DEI RAPPORTI FRA STATI DEBITORI E CREDITORI E DELLE CONSEGUENZE SUL LORO COMMERCIO ESTERO

Dissertazione
presentata da

ITALO CONTI

licenziato in scienze economiche e commerciali
alla Facoltà di Diritto dell'Università di Friborgo
per il conseguimento del titolo di

Dottore in scienze economiche
e commerciali

Accettata
dalla Facoltà di Diritto il 13 giugno 1947
su proposta del Prof. Dr. E. Bongras, primo relatore
e del Prof. Dr. G. Liesker, secondo relatore

S. A. ARTI GRAFICHE GIÀ VELADINI & C., LUGANO

DEI RAPPORTI FRA STATI DEBITORI E CREDITORI E DELLE CONSEGUENZE SUL LORO COMMERCIO ESTERO

Dissertazione
presentata da

ITALO CONTI

licenziato in scienze economiche e commerciali
alla Facoltà di Diritto dell'Università di Friborgo
per il conseguimento del titolo di

Dottore in scienze economiche
e commerciali

Accettata
dalla Facoltà di Diritto il 13 giugno 1947
su proposta del Prof. Dr. E. Bongras, primo relatore
e del Prof. Dr. G. Liesker, secondo relatore

S. A. ARTI GRAFICHE GIÀ VELADINI & C., LUGANO

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

La Facoltà non intende approvare nè respingere le opinioni espresse nella Tesi: queste opinioni devono essere considerate come proprie degli autori.

(Decisione della Facoltà del 1° luglio 1916)

Questo studio è stato elaborato sotto la direzione del Dr. E. Bongras, professore di economia politica alla Facoltà di Diritto dell'Università di Friborgo. Non possiamo fare a meno di esprimergli la nostra riconoscenza per la competenza con la quale ha cortesemente diretto il nostro lavoro e per i consigli di cui ci è stato largo che hanno non poco contribuito a agevolare il nostro compito

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41538116_0067

Ai miei carissimi Genitori

Indice

Introduzione 11

PARTE PRIMA

I problemi nuovi del dopo guerra 1914-1918. Esame dei fatti.

Capitolo I. Dei movimenti di capitali e di merci negli Stati principali 19

Capitolo II. Del grado d'indipendenza o di collerazione fra movimenti di capitali e di merci. 57

PARTE SECONDA

I piani considerati quali rimedi ai disordini del periodo fra le due guerre.

Capitolo I. La disgregazione dell'assieme delle relazioni econo-economiche internazionali 77

Capitolo II. Dei piani e della nuova organizzazione economica 89

a) movimenti di merci 90

b) movimenti di capitali 95

Conclusione 103

Bibliografia 107

Introduzione

Lo studio dei rapporti esistenti fra diversi Stati fa nascere un seguito di questioni e di difficoltà; le soluzioni e i punti di vista che concernono le stesse, possono essere differenti a secondo del modo con cui le si esaminano. Questa analisi si riferirà ai fatti e agli avvenimenti cui diede luogo il capovolgimento della situazione economica degli anni 1914-18, che provocò la soluzione di innumerevoli problemi da parte di quegli Stati, debitori o creditori, trovantisi in relazione d'affari. Possiamo dunque considerare già sin d'ora gli Stati che ci interessano, (e d'altronde lo scopo del nostro studio lo esige) in funzione della struttura economica e finanziaria risultante dalle loro possibilità, nonchè dal loro particolare sviluppo, così com'è espressa nella composizione delle loro bilancie dei pagamenti. Analizzando la catena, e degli Stati debitori, e di quelli creditori, ci porremo le distinzioni che seguono.

Esiste il tipo di Stato debitore: i prestiti correnti da lui contratti servono a coprire una bilancia commerciale sfavorevole e, nel contempo, a pagare gli interessi dei debiti anteriori; caso questo degli Stati che, perchè nuovi, stanno formandosi. Esiste in secondo luogo il tipo di Stato debitore, le cui condizioni sono tuttavia migliori: esso non può certo fare a meno dal contrarre prestiti al di fuori delle sue frontiere ciò che però contribuisce a estinguere gradatamente i debiti anteriori, la sua bilancia commerciale essendo diventata favorevole. Da ultimo esiste lo Stato debitore e nello stesso tempo creditore. Lo stesso conserverà il suo debito estero, ma la sua bilancia commerciale favorevole gli permetterà di ammortizzare parte del debito, pur accordando eventuali prestiti ad altri Stati.

La distinzione degli Stati creditori può essere basata sugli stessi principi. Avremo così lo Stato creditore che, date le condizioni favorevoli della sua bilancia commerciale, può accordare prestiti, ricevendo i dividendi e gli interessi; lo Stato creditore che, per aver antecedentemente effettuato prestiti, ne

ritira quei pratici vantaggi sufficienti per coprire l'eventuale deficit della sua bilancia commerciale; e infine lo Stato creditore il quale, non potendo il reddito dei prestiti da lui accordati nel passato coprire il deficit della sua bilancia commerciale, deve a sua volta contrarre prestiti all'estero. La distinzione suddetta vale per qualsiasi Stato che subisce una normale evoluzione economica. A ogni tipo corrisponde una politica commerciale che meglio s'addice alla natura e alla struttura della sua bilancia dei pagamenti. Ne consegue che tutti gli Stati si adoprano al fine di conseguire il massimo rendimento sulla loro politica commerciale in rapporto alle relazioni economiche internazionali. A tale proposito, ci sembra opportuno esporre brevemente la teoria delle bilancie.

La bilancia commerciale rispecchia i movimenti di merci. Se attivo, il suo saldo segna un'eccedenza di esportazione. Aggiungendo al movimento di merci la posta degli interessi, dividendi e altri servizi, si ottiene la bilancia dei conti. Se questa dovesse chiudere con un deficit, bisognerà coprire lo stesso con esportazioni d'oro, o contraendo nuovi prestiti; per contro un'eccedenza si manifesta mediante importazioni d'oro o nuovi collocamenti all'estero di capitali.

La bilancia dei pagamenti propriamente detta sarà costituita da tutti questi movimenti d'oro e di capitali aggiunti alla bilancia dei conti. Essa si divide in quattro gruppi d'elementi e così si presenta:

1. Saldo attivo o passivo della bilancia commerciale.

2*a*. Interessi e dividendi.

2*b*. Altri servizi, (trasporti marittimi, commissioni, mediazioni, somme inviate dagli emigranti, spese dei turisti, diritto di porto e marittimi, diritti d'autore ecc.).

3. Movimenti di capitali.

4. Movimenti d'oro.

A differenza della bilancia dei conti che si chiude solo di raro in equilibrio, la bilancia dei pagamenti deve normalmente chiudersi in equilibrio. Bisogna dunque che uno Stato abbia regolato tutte le sue operazioni con l'estero e che le somme dovute o richieste siano pagate. Simili fatti, assai rari prima del 1914, sono diventati molto più frequenti in seguito a quelle profonde perturbazioni, (di cui parleremo nel corso di questa dissertazione) che dopo il 1930 intervennero nelle relazioni economiche internazionali.

Per sapere se uno Stato appartiene al gruppo degli Stati creditori o di quelli debitori, necessiterà in primo luogo esaminare la sua bilancia dei pagamenti alla posta 2*a* (interessi e dividendi). Per l'Inghilterra e la Francia, tale partita presenta, prima della guerra del 1914, un saldo attivo elevato. Questi Stati, trascorsa tale epoca, si trovano nell'identica situazione per il fatto che sono, da una parte, debitori degli Stati Uniti in seguito a forniture d'armi e a prestiti contratti e, dall'altra, creditori della Germania.

Le perdite causate dalla guerra, fra le quali quella degli averi esteri, e l'obbligo di pagare le riparazioni fanno rientrare la Germania, Stato creditore prima del 1914, nella categoria degli Stati debitori. Gli Stati Uniti invece, prima nettamente debitori in seguito ai prestiti contratti onde costituirsi in un unico Stato, passano dopo il 1918 nella categoria degli Stati creditori. Cosicchè la bilancia dei conti degli Stati Uniti e della Germania, prima e dopo la guerra mondiale, può essere schematicamente rappresentata nel seguente modo:

	STATI UNITI		GERMANIA	
	prima del 1914	dopo il 1918	prima del 1914	dopo il 1918
I	+	+	±	±
II*a*	—	+	+	—
II*b*	—	—	—	±

Opportuno sarà osservare che la situazione di uno Stato, così come appare dalla posta 2*a*, può essere accentuata o attenuata dagli elementi rispecchiati nella posta 2*b* che rappresentano i servizi resi agli stranieri e dagli stranieri. Per evitare uno squilibrio troppo grande della bilancia dei conti, bisognerebbe che gli Stati creditori abbiano una bilancia commerciale nettamente sfavorevole e che gli Stati debitori esportino più di quanto importino. E' ciò che capitava generalmente prima del 1914. Infatti, se prendiamo la bilancia dei pagamenti dell'Inghilterra, prima della guerra Stato creditore tipo, ci avvediamo che la sua struttura è conforme a quella preconizzata dalla teoria.

(In milioni di lire sterline)

	1881-1890		1891-1904		1910		1913	
I		98		160		152		134
II a	69		97		212		235	
II b	78		90		100		104	
III		49		27		207		198

Appare da questo specchietto che la bilancia commerciale è sempre molto passiva mentre costantemente attiva è la posta degli interessi e dei servizi. Si osservano pure esportazioni di capitali, mentre i movimenti di saldo si traducono con entrate o uscite di oro.

Studiamo ora la situazione di uno Stato debitore, e precisamente degli Stati Uniti; per lo stesso periodo, le bilancie dei pagamenti di questa nazione possono riassumersi, in milioni di dollari, nel modo seguente:

	1874-1895		1896-1914	
I	113		488	
II a		85		160
II b		80		371
III	45		52	
IV	7		9	

L'importanza delle poste è inversa per rapporto a quella che era nel caso dello Stato creditore. Le esportazioni di merci eccedono le importazioni. Constatiamo due saldi passivi alla posta degli interessi e dei servizi; i movimenti di capitali marcano i prestiti contratti all'estero.

Se prendiamo ora la bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, quale era verso la metà del secolo scorso, osserviamo ch'essa rispecchia la situazione di uno Stato nuovo.

(In milioni di dollari)

	1850-1873	
I		64
II a		38
II b		2
III	58	
IV	46	

Constatiamo qui un deficit commerciale che viene ad aggiungersi ai saldi passivi delle poste interessi e servizi, ma che è contrabbilanciato da massive importazioni di capitali e d'oro.

N. B. - Le cifre sopra riprodotte delle bilancie dei pagamenti sono state da noi arrotondate.

Riassumendo, vediamo che l'Inghilterra, Stato creditore, era un grande importatore di merci, mentre tutti gli Stati americani, con alla testa gli Stati Uniti, avevano di solito favorevoli bilancie commerciali.

Il passaggio degli Stati Uniti nella categoria degli Stati creditori ha messo fine a tale regolarità. Avendo enormemente allargato, nel corso della guerra, il loro apparecchio produttivo, e volendolo poi mantenere in efficienza, gli Stati Uniti furono costretti, d'un lato, ad esportare ingenti quantità di merci e, dall'altro, a difendersi contro l'aumento delle importazioni. E così il più grande creditore del mondo riusciva a mantenere una bilancia commerciale favorevole, ciò che evidentemente dovrà creare generali perturbazioni, poichè gli Stati debitori perdevano, a profitto degli Stati Uniti, sbocchi per le loro merci. Era fatale che simile situazione non potesse durare a lungo.

Determinata sommariamente la posizione di alcuni Stati creditori e debitori in un periodo che possiamo definire normale, studieremo, in un primo capitolo, i movimenti di capitali e di merci intervenuti dopo il 1918 negli Stati principali: Stati Uniti, Germania, Inghilterra, Francia. In un secondo cercheremo invece di determinare il grado di indipendenza o di correlazione esistente fra questi due movimenti. Un breve esame poi del conflitto delle politiche commerciali fra le due guerre e uno studio dei piani sull'organizzazione del commercio internazionale e sui movimenti di capitali, formeranno oggetto della seconda parte della nostra dissertazione.

PARTE PRIMA

I problemi nuovi del dopo guerra 1914-1918

Esame dei fatti

CAPITOLO PRIMO

Dei movimenti di capitali e di merci negli stati principali

a) *Gli Stati Uniti*

La tendenza della bilancia dei conti che prevalse dopo la guerra del 1914, e cioè quella di costantemente registrare un'eccedenza, continuò pure dopo il ritorno della pace. Le eccedenze di esportazioni sono tuttavia meno accentuate di quelle esistenti al momento in cui gli Stati Uniti erano il principale fornitore di materiale da guerra e di derrate alimentari agli Alleati. « Possiamo definire la politica internazionale degli Stati Uniti dopo la guerra come politica di protezionismo rigorosissimo e generale, cioè di restrizione delle importazioni continuate con un espansionismo commerciale e finanziario aggressivo e speculativo sotto la forma di una stimolazione, in parte artificiale, a esportazioni e a collocamenti di capitali all'estero ». [1]

Ecco infatti il bilancio delle transazioni internazionali degli Stati Uniti con il resto del mondo dal luglio 1914 alla fine del 1922. [2]

Bilancia commerciale	+ 46.952 (milioni di dollari) — 25.766	
Eccedenza d'esportazione		+ 21.186
Interessi e dividendi	+ 3.365	
Turisti, istituzioni caritatevoli, ecc.	— 3.500	— 0.135
Saldo bilancia dei conti		+ 21.051
Importazione d'oro		— 1.746
Saldo positivo in favore degli Stati Uniti		+ 19.305

[1] - [2] Herisson C. « L'équilibre des transactions économiques internationales ». REI janvier 1939, pagg. 54-55.

La somma di 19.305 milioni di dollari rappresenta l'aumento netto del debito estero di fronte agli Stati Uniti, realizzato nello spazio di otto anni e mezzo e nel modo seguente:

Valori esteri acquistati, nuovi investimenti all'estero da parte degli Stati Uniti	+ 6.779
Prestiti accordati dal governo americano a governi esteri	+ 10.304
Valori americani ricomperati a stranieri	+ 2.222
Aumento del debito dovuto agli Stati Uniti	+ 19.305

Quanto maggiormente caratterizza questo primo periodo, sono appunto le ingenti cifre della posta merci. L'eccedenza delle esportazioni sulle importazioni è pure molto ragguardevole (21.186), ciò che dimostra come immense siano state le forniture inviate dagli Stati Uniti all'estero.

Le poste 2*a* (interessi e dividendi) e 2*b* (altri servizi) quasi si compensano e il saldo negativo è di poca importanza.

Le importazioni d'oro, intervenute durante il periodo in questione, fanno diminuire, in un modo del resto quasi impercettibile, il saldo positivo in favore degli Stati Uniti.

Sempre seguendo il medesimo autore, esamineremo ora il secondo periodo che ha inizio con il 1923 e prende fine con il 1929. Gli stessi fenomeni, pressappoco, attirano la nostra attenzione: infatti, le eccedenze d'esportazione di merci continuano come pure i collocamenti di capitali all'estero. Ecco d'altronde il bilancio di questo secondo periodo: [1]

		(milioni di dollari)
Bilancia commerciale	+ 33.711 — 28.735	
Eccedenza d'esportazione		+ 4.976
Interessi e dividendi	+ 4.792	
Turisti ecc.	— 7.021	— 2.229
Saldo bilancia dei conti		+ 2.747
Importazione d'oro		— 0.175
Saldo positivo in favore degli Stati Uniti		+ 2.572

[1] ibid. pagg. 56-57.

La ripartizione del debito estero di fronte agli Stati Uniti si divideva come segue:

Investimenti all'estero da parte degli Stati Uniti e compera di valori esteri	+ 7.440
Collocamenti esteri negli Stati Uniti	— 4.868
Debito dovuto agli Stati Uniti	+ 2.572

L'indebitamento estero di fronte agli Stati Uniti si comprende assai durante il periodo delle forniture; si sperava però che, trascorso detto periodo, le relazioni economiche ridiventassero normali. L'estero, oltre l'enorme debito, doveva altresì pagare una somma ingente di interessi ciò che gravava considerevolmente e ancor più sulla sua bilancia dei conti. Sarebbe stato sufficiente, perchè la situazione ridiventasse normale, che gli Stati Uniti avessero abbandonato la loro politica d'espansionismo economico e finanziario e cessato così di stimolare le esportazioni e i prestiti all'estero.

Gli Stati debitori dovevano esportare merci per eliminare il proprio debito e per far riapparire un saldo favorevole delle loro bilancie dei conti. Ma le elevate tariffe degli Stati Uniti impedivano il pagamento sotto forma di merci e le restrizioni apportate all'immigrazione riducevano gli invii di danaro all'estero. In tal modo gli Stati Uniti obbligavano gli Stati del mondo intero a contrarre prestiti cosicchè i debiti delle nazioni debitrici aumentarono vieppiù e maggiormente pesarono sulla loro vita economica. I prodotti non trovarono più uno scambio equivalente ma un indebitamento sempre maggiore.

Gli esportatori americani di prodotti industriali erano parzialmente soddisfatti da simile politica di prestiti che accresceva artificialmente i loro sbocchi. Ma la crisi del 1929 sconvolse indubbiamente tale sistema e ci si trovò di fronte alla necessità di reagire se già non fosse troppo tardi. Ciononostante, gli Stati Uniti votarono, nel giugno 1930, la tariffa Hawley-Smoot che rendeva ancor più difficile l'entrata di merci straniere. Incontrarono inoltre serie difficoltà nelle loro esportazioni in seguito alle proibitive tariffe stabilite dagli altri Stati onde proteggere la loro moneta e il loro sistema bancario in pericolo. Il fallo verticale del commercio estero americano (17 milioni di dollari d'eccedenza delle esportazioni di merci nel 1931 contro 386 milioni nel 1930) preoccuperà l'amministrazione repubblicana che volle continuare la politica dei prestiti all'estero.

Ma vano fu il ritorno ai metodi antecedenti in quanto, a partire dal 1930, l'eccedenza della bilancia commerciale e dei servizi non fu coperta da nuovi prestiti da parte degli Stati esteri, ma dalla diminuzione dei loro averi in America in seguito ai loro crediti a corto termine, su questo Stato.

L'amministrazione Roosevelt, entrata in vigore con il 1934, ha avuto immediate ripercussioni sul commercio estero americano, propugnando essa il principio che le nazioni creditrici devono alla lunga accettare più merci e servizi da parte di quelle debitrici, onde permettere loro di ammortizzare i debiti. Con il 1936, alle esportazioni di merci americane e a quelle di capitali, succederanno e subentreranno importazioni. Bisogna anzi aggiungere, per quanto concerne le importazioni di capitali negli Stati Uniti, che le stesse già si manifestarono nel 1934 (215 milioni di dollari) come primo effetto di quell'amministrazione Roosevelt che introdusse i collocamenti americani all'estero.

E' certo che l'America non può completamente aprire le sue frontiere alle merci straniere senza portare e scapito e danno alla produzione nazionale sempre eccessivamente protezionistica. Ma nemmeno può fare ombra di dubbio il fatto che, con maggiore libertà nelle relazioni commerciali internazionali, gli Stati debitori avrebbero potuto esportare le loro merci negli Stati Uniti, estinguendo così i loro debiti.

Gli Stati debitori, più che gli altri colpiti dalla crisi, dovrebbero poter disporre di fondi per ricostruire la loro economia nazionale. Ma chi meglio degli Stati creditori potrebbe correre in loro aiuto? Perchè l'amministrazione Roosevelt potesse seriamente pretendere di ricevere merci dagli Stati debitori, bisognava prima accordar loro quei capitali necessari alla ricostruzione della loro economia nazionale e allo sviluppo del loro commercio estero. Nacque così, come conseguenza pratica di di queste critiche, « l'Export-Import Bank » destinata alla distribuzione di crediti commerciali agli eventuali compratori degli Stati Uniti. Molto bene C. Herisson illustra simile stato di cose. « Il sistema economico attuale — scrive egli — dipende essenzialmente dai movimenti di capitali che costituiscono, in certo qual modo, la controparte dei movimenti di merci ». [1]

Necessitava inoltre operare, in un senso liberale, profonde modifiche nella politica doganale poichè i movimenti di capitali e di merci si alimentano reciprocamente. « Disponendo gli Stati creditori di un'eccedenza di risparmio, la diminuzione di espor-

[1] ibid. pag. 100.

tazioni e queste perdite finanziarie arrecano loro grave danno. Si fermasse il movimento dei capitali, ne soffrirebbero i movimenti di merci, fonte di ricchezze, e ne nascerebbe la moratoria ». [1] E più lungi: « I movimenti di capitali sono necessari mediante una corrente di merci fra nazioni a livello medio. Ma è pure chiara la necessità di sopprimere gli ostacoli più abusivi intralcianti gli scambi internazionali se si vuol permettere ai debitori di liberarsi e di ristabilire la fiducia dei capitalisti. C'è, a dir il vero, interdipendenza fra questi due movimenti. Ci vuole maggiore libertà commerciale e finanziaria. La ripresa dei prestiti internazionali e lo sviluppo del commercio estero sembrano nel contempo causa e effetto del miglioramento delle condizioni economiche » [2] Abbiamo dato così le caratteristiche della politica economica internazionale degli Stati Uniti dopo la guerra. Ci sia ora permesso di esaminare la bilancia commerciale.

Bilancia commerciale degli Stati Uniti dal 1914 al 1938 [3]

(Valore in milioni di dollari)

Anni	Importazioni	Esportazioni	Eccedenza
1914	1.894	2.364	470
1915	1.779	3.555	1.776
1916	2.392	5.483	3.091
1917	2.952	6.234	3.282
1918	3.031	6.149	3.118
1919	3.904	7.920	4.016
1920	5.278	8.228	2.950
1921	2.509	4.485	1.976
1922	3.113	3.832	719
1923	3.792	4.167	375
1924	3.610	4.591	981
1925	4.227	4.910	683
1926	4.431	4.809	378
1927	4.184	4.865	681
1928	4.091	5.128	1.037

[1] ibid.

[2] ibid.

[3] Dal 1914 al 1918 « Review of economic Statistics » Avril 1920 ved. Meynial P. « La balance des comptes de quelques grands pays industriels ». Thèse Paris 1926 pag. 160.

Dal 1919 al 1936 Herrisson C. « La politique économique internationale des Etats-Unis depuis la guerre. Paris 1938. Tableau N° 2. pag. 678.

1937 - 1938 « Balance des Paiements 1938 » S.d.N. Genève 1939.

Anni	Importazioni	Esportazioni	Eccedenza
1929	4.400	5.241	841
1930	3.061	3.843	782
1931	2.090	2.424	334
1932	1.323	1.612	289
1933	1.450	1.675	225
1934	1.655	2.133	478
1935	2.047	2.283	236
1936	2.422	2.456	34
1937	3.510	3.471	— 39
1938	2.452	3.215	763

Si constata tosto come sia grande l'eccedenza delle esportazioni di merci sulle importazioni manifestatasi durante e dopo la guerra.

Le ragioni di simile squilibrio della bilancia commerciale sono ben note: d'un lato i bisogni degli Stati belligeranti, aumentati dal conflitto, e dall'altro le domande dei neutri, prima rivolte ai principali Stati europei, ora indirizzate verso gli Stati Uniti, ciò che ne spiega le esportazioni. Inoltre il ritmo delle importazioni si rallenta in seguito alla rottura delle relazioni con gli Stati centrali ed alla diminuzione dell'attività industriale negli Stati alleati. L'aumento poi del prezzo delle merci e di quello di trasporto accrescono nominalmente l'eccedenza di esportazioni che raggiunge un massimo di 4.016 milioni di dollari nel 1919 ed è di 2.950 milioni ancora nel 1920. È questa la conseguenza del fatto che, durante i menzionati due anni, l'aumento dei prezzi è costante e che la disparizione delle esportazioni di guerra (viveri, munizioni ecc.) è largamente compensata dagli invii di merci nelle regioni devastate. Nel 1920 l'esportazizone è ancora agevolata dall'attività del commercio.

Dopo la crisi che appare nel 1920, l'eccedenza d'esportazione diminuisce in modo tale che raggiungerà, nel 1923, su un commercio totale di circa 8 miliardi di dollari, solo l'ammontare di 375 milioni. Ci fu anzi un'eccedenza di importazione durante i primi mesi del 1923; una nuova tariffa doganale dovendo entrare in vigore, ci si affrettò ad importare tutto quanto era possibile prima che la stessa, più elevata, esplicasse i suoi effetti. [1] Ciò fece credere a molti che le importazioni dovessero eccedere le esportazioni rendendo così meno oneroso il pagamento dei debiti di guerra e dei crediti arretrati. Di questo

[1] « Aussi les Etats-Unis adoptèrent la clause de la nation la plus favorisée sous la forme inconditionnelle. Sous cette forme, les faveurs accordées à une tierce puissance ne sont pas étendues automatiquement

parere era, fra altri, Müller O. di cui citiamo in calce un passaggio. [1]

Il capovolgimento della situazione — del resto atteso ed auspicato dai più — non si verificò e la bilancia commerciale americana presenterà, fino nel 1936, un'eccedenza attiva, minima se si vuole, ma pur sempre di 34 milioni di dollari. È vero che ci fu, nel 1923, come abbiamo già detto, un'eccedenza di importazioni durante i primi cinque mesi, di 142 milioni, ma l'anno si chiude con un'eccedenza di esportazioni di 375 milioni di dollari. E il 1924 presenterà di nuovo una larga eccedenza di esportazioni (981 milioni di dollari) dovuta alla ripresa della attività industriale favorita dall'esportazione di capitali americani verso l'Europa.

Lo stesso ritmo, ma in più deboli proporzioni, marca gli anni seguenti. Gli anni 1924, 1925, 1926 e 1927 totalizzano un'eccedenza d'esportazione di 2.723 milioni di dollari mentre le eccedenze sono più accentuate nel 1928 nel 1929. Appare chiaramente che la bilancia commerciale americana non ha mai conosciuto saldi negativi durante questo periodo — eccettuato nel 1937 — e che anzi ha sempre avuto un'eccedenza molto elevata specie sino alla fine del 1921.

Anni	Importazioni	Esportazioni	Eccedenza	Commercio totale
1914-1921	23.739	44.418	20.679	68.157
1922-1929	31.848	37.543	5.695	69.391
1930-1938	20.010	23.112	3.102	43.122

(milioni di dollari)

et gratuitement aux pays liés avec l'Etat considéré par un traité. La première application de la clause inconditionnelle eut lieu dans un échange de note, (Executive Agreement), avec le Brésil, en octobre 1923. Mais, ce fut surtout la convention du 8 décembre 1923 avec l'Allemagne qui marqua une étape nouvelle dans la politique commerciale américaine ».

Ved. REI 1937, pagg. 359-360.

[1] Müller O. « La répartition du commerce extérieur des Etats-Unis et la Balance fédérale des comptes ». Thèse Paris 1927, pag. 258.

« Les grands excès d'exportations pendant la guerre étaient anormaux de toute évidence et ne pouvaient raisonnablement se perpétuer. Ils chiffraient gros plutôt à cause de l'inflation des prix qu'à cause de l'augmentation de la quantité des produits exportés. Ils ont néammoins suffi pour changer la position américaine de débitrice qu'elle était en créditrice, permettant aux Etats-Unis de prêter à l'étranger au lieu de lui emprunter.

Les suites du cataclysme ont permis aux excès d'exportation de se maintenir momentanément, mais dès que les intérêts à payer seront plus considérables que les sommes prêtées annuellement, un excès d'importation ne tardera pas à se montrer. Cela a été l'expérience de tous les autres pays créditeurs ».

Dividendo, come abbiamo fatto qui sopra, in tre parti di 8 anni il periodo corrente dal 1914 al 1938, ci avvediamo che il volume di commercio totale è sensibilmente invariato per i primi due periodi e che, dal 1922 al 1929, le importazioni sono aumentate e diminuite invece le esportazioni. Dal 1930 al 1938 l'eccedenza rimane sempre attiva, ma il commercio totale subisce una forte diminuzione.

Aggiungiamo all'eccedenza attiva della bilancia commerciale tutti gli interessi di capitali dati in prestito all'estero maggiorati dai debiti di guerra di cui beneficiarono gli Stati Uniti. A maggior comprensione facciamo seguire la bilancia dei conti americana, espressa in milioni di dollari. [1]

Anni	Montanti
1919	3.065
1920	2.204
1921	1.414
1922	450
1923	167
1924	712
1925	386
1926	156
1927	507
1928	725
1929	447
1930	629
1931	160
1932	131
1933	215
1934	461
1935	183
1936	— 153
1937	— 54
1938	474

Fino alla fine del 1935 l'equilibrio della bilancia dei pagamenti americana non si è realizzato in modo soddisfacente. Solo nel 1936 questa situazione diventerà più favorevole: per la prima volta, la bilancia delle merci e dei servizi sarà deficitaria di 153 milioni di dollari. Nel 1937 una somma di 54 mi-

[1] Fino al 1936, Herisson C. « La politique économique... », op. cit. pag. 678.

1937-1938 « Balance des Paiements 1938 ».

lioni ne marca ancora il passivo mentre il 1938 segnerà un attivo di 474 milioni.

Per contrabbilanciare le poste costantemente attive della bilancia dei conti, gli Stati Uniti avevano due possibilità: importare oro o esportare capitali. Esaminiamo dapprima i movimenti netti d'oro seguendo le indicazioni forniteci da C. Herisson: [1]

Anni	Montanti
1919	+ 160
1920	— 50
1921	— 686
1922	— 235
1923	— 295
1924	— 216
1925	+ 102
1926	— 72
1927	+ 154
1928	+ 272
1929	— 120
1930	— 278
1931	+ 176
1932	— 11
1933	+ 173
1934	— 1.217
1935	— 1.739
1936	— 1.030
1937	— 1.386
1938	— 1.640

Si può constatare che questi movimenti non conservano la stessa regolarità e la stessa tendenza. I movimenti d'importazione sono infatti molto accentuati, specie negli anni 1934, 1935 e 1936 in cui ha luogo un'uscita d'oro (Belgio, Francia, Olanda) verso gli Stati Uniti e l'Inghilterra. Nel 1938 poi queste uscite d'oro e di capitali (hot money) hanno ancora accentuato il proprio volume.

E consideriamo ora i movimenti di capitali costituenti il principale mezzo di equilibrio della bilancia americana. A differenza degli Stati belligeranti europei che ne usarono allo scopo di coprire il deficit della bilancia commerciale, gli Stati Uniti se ne servirono per compensare l'eccedenza d'esportazione di merci. Ragione per cui le esportazioni di capitali furono di gran lunga superiori alle importazioni. Questi crediti si sono massimamente sviluppati durante la guerra, cosicchè raggiungono,

[1] Herisson C. « La politique économique... », op. cit. pag. 678.

per il periodo 1914-18, un totale di 7.685 milioni di dollari ripartiti nel seguente modo: Inghilterra 3.850, Francia 2.300, Italia 1.125, altri Stati 410.

Mentre, come si deduce da quanto appena esposto, i prestiti più grandi erano accordati, durante il conflitto, agli Alleati, dal 1919 in poi questi crediti si dirigeranno specialmente verso la Germania. Una tendenza completamente diversa da quella che avrebbe dovuto essere normalmente, caratterizza la politica economica degli Stati Uniti dopo la guerra.

Movimento di capitali negli Stati Uniti. [1]
(milioni di dollari)

Anni	A lunga scadenza	A breve scadenza	Totale
1919	— 2.126	+ 90	— 2.036
1920	— 1.051	+ 100	— 951
1921	— 742	— 100	— 842
1922	— 735	+ 375	— 360
1923	+ 66	+ 53	+ 119
1924	— 631	+ 166	— 465
1925	— 516	— 121	— 637
1926	— 648	+ 310	— 338
1927	— 740	+ 845	+ 105
1928	— 671	— 228	— 899
1929	— 90	— 95	— 185
1930	— 213	— 465	— 678
1931	+ 234	— 719	— 485
1932	+ 247	— 489	— 242
1933	+ 48	— 475	— 427
1934	+ 202	+ 158	+ 360
1935	+ 461	+ 1.087	+ 1.548
1936	+ 770	+ 428	+ 1.198
1937	+ 518	+ 359	+ 877
1938	+ 22	+ 307	+ 329

Già abbiamo visto, considerando la bilancia commerciale, quali furono le conseguenze dell'eccedenza d'esportazione di merci. Lo stesso capita per i movimenti di capitali: gli Stati Uniti applicano infatti, onde compensare l'eccedenza d'esportazione di merci, la politica d'esportazione di capitali. La quale è spiegata, in primo luogo, dal fatto che la bilancia americana dei pagamenti, in un modo o nell'altro, doveva pur essere compensata; dal fatto poi che bisognava impedire il rialzo dei

[1] « Balance des Paiements 1938 ».

prezzi all'interno, rialzo che fatalmente sarebbe stato provocato da un'entrata massiva di capitali esteri.

Gli Stati Uniti esportano dunque sempre più merci e respingono i capitali verso gli Stati importatori che se ne servono sia per pagare le merci sia per rimborsare i prestiti contratti precedentemente. E' indubbio che la fonte principale di questi movimenti di capitali è da ricercare nell'eccedenza delle esportazioni di merci sulle importazioni e negli immensi redditi, in interessi e in dividendi, dei capitali antecedentemente investiti all'estero. Più di un miliardo di dollari, ad esempio, si trovava a disposizione dei capitalisti americani per effettuare collocamenti all'estero. Il capitale che non potè essere rimpatriato in seguito alla politica protezionista del governo, fu giocoforza lasciarlo all'estero; e ciò agevolò non poco la ricostruzione monetaria della Germania, della Francia, dell'Italia e, in misura minore, di altri Stati europei.

I crediti accordati all'estero durante il periodo bellico s'elevano a 7.685 milioni di dollari; l'esportazione di capitali raggiunge un massimo di 2.036 milioni nel 1919 per poi scendere a 842 milioni nel 1921 e a 465 nel 1924. L'anno precedente (1923) presentava per gli Stati Uniti un'importazione di capitali pari a 119 milioni di dollari mentre si constaterà nel 1927 un'entrata di 105 milioni. Gli anni 1923 e 1926 essendo stati molto importanti per quanto concerne la produzione americana, ne risultò non un'importazione di capitali ma piuttosto una diminuzione nelle esportazioni.

E' chiaro che, se lo sviluppo tecnico e industriale nonchè l'accrescimento della produzione negli Stati Uniti hanno condotto a una grande esportazione di merci e poi di capitali, una maggiore intensificazione di questa attività richiederà un aumento di capitali che serviranno agli investimenti all'interno; è questa una conferma dell'ipotesi summenzionata.

Le esportazioni di capitali continuano negli anni successivi e solo nel 1934 faranno posto alle importazioni (360 milioni di dollari). Da allora le importazioni di capitali marciano di pari passo con quelle d'oro; tale parallelismo ci è assai bene dimostrato dallo specchietto seguente:

Anni	Importazioni di capitali	Importazioni d'oro
1934	360	1.217
1935	1.548	1.739
1936	1.198	1.030
1937	877	1.386
1938	329	1.640

A giustificazione di questi fatti, possiamo ricordare, in Francia, l'ordine di consegna alla Banca di Francia di quantitativi d'oro detenuti da privati, e la paura di una rivalutazione del dollaro, la quale provocò una vendita massiva del prezioso metallo.

L'afflusso di fondi esteri negli Stati Uniti si è dunque fortemente accentuato fra il 1934 e il 1938 sia in seguito all'uscita di capitali dagli Stati europei in vista del conflitto, sia allo scopo di pagare le importazioni di merci dall'America — nel 1938, bilancia attiva di 763 milioni di dollari — sia in conseguenza della necessità in cui erano venuti a trovarsi alcuni Stati di poter disporre di Dollari onde assoggettarsi all'obbligo di pagare a contanti le loro importazioni.

Aggiungiamo che le entrate nette di capitali risultanti da prestiti bancari e da operazioni dell'estero su titoli americani hanno un carattere essenzialmente speculativo. E conchiudiamo dicendo che tale tendenza va gradatamente attenuandosi a partire dal 1936 e che, se constatiamo ancora entrate di capitali dopo il 1937, ciò è specialmente dovuto al panico e ad altri motivi e non certo a ragioni d'ordine speculativo.

b) *La Germania*

La situazione economica della Germania è caratterizzata, dal 1919 al 1924, da uno stato di acuto squilibrio essenzialmente motivato dal disordine che la guerra e le sue molteplici conseguenze apportarono negli scambi internazionali. I Tedeschi ne rigettarono la colpa sul trattato di Versailles (28 giugno 1919) ma sembra quasi certo che i loro dirigenti s'ingeniarono ad aggravarne la situazione. E ciò non poteva affatto soddisfare gli Stati vincitori cui non era data la possibilità, di fronte alla carenza del loro principale debitore, di incassare gli indennizzi attesi.

Questo periodo d'inflazione è dunque caratterizzato da una catena di crisi finanziarie ed economiche che annientarono definitivamente l'antico marco, e da numerosi altri avvenimenti, quali le riparazioni, il controllo delle esportazioni, le variazioni dei prezzi, che impedirono il gioco normale degli scambi internazionali fra la Germania e i suoi clienti e fornitori.

All'inizio del 1920, i compratori stranieri si precipitarono in Germania; il ridotto valore del marco diede energico impulso alle compere per conto dell'estero. Si potrà allora assistere a

quella che i Tedeschi chiamarono « la messa in vendita » (Ausverkauf) del loro paese. Nel 1921, il corso dei cambi non variò di molto: il livello dei prezzi interni avendo uguagliato, dopo alcun tempo, quello dei prezzi esteri, disparve quella frenesia di compere in Germania alla quale s'erano abbandonati gli stranieri l'anno precedente. Nel dopo guerra, si è così potuto osservare, dal punto di vista quantitativo, un ribasso enorme del commercio estero tedesco che spesso raggiungeva il 75 % e quasi sempre oltrepassava il 50 %.

Mentre i vincitori esitavano, passando d'un estremo all'altro, e successivamente applicando politiche diverse prima di scegliere la peggiore, aumentava sempre più il disordine finanziario, monetario e economico della Germania. E la situazione divenne tanto critica, a metà 1923, che bisognò agire. Ecco del resto uno schema che ci dimostrerà l'enorme circolazione del 1923. [1]

Anni	Circolazione fiduciaria in miliardi	Corso del dollaro in marchi
fine 1920	69	73
1921	113	184
1922	1.280	7.350
1923	496.507.424.772	4.200.000.000.000

Il 1923 fu dunque l'anno nero, i prezzi mutando ad ogni istante e il più piccolo oggetto pagandosi con una infinità di biglietti. Il Dr. Schacht corse ai ripari e nell'ottobre dello stesso anno riuscì a porre un argine all'inflazione creando una nuova moneta provvisoria, chiamata « Rentenmark », la cui stabilizzazione necessitava però di una forte copertura aurea.

Per tale prestito fu giocoforza rivolgersi agli Alleati che nominarono tosto (novembre 1923) una commissione di esperti, presieduta dal Generale Dawes, incaricata di ricercare i mezzi onde equilibrare il « budget » e le misure atte a stabilizzare la moneta della Germania. Il rapporto dalla stessa sollecitamente presentato accordava al Reich un credito di 800 milioni di marchi che gli avrebbe servito da punto di partenza per una sana economia. Fu il cosidetto Piano Dawes accettato a Londra il 30 agosto 1925, lo stesso giorno in cui il Reichstag votava l'entrata in vigore, per l'inizio del mese di settembre, della stabilizzazione del marco. Ciò doveva permettere alla Germania di adempiere ai suoi obblighi di pagamento, di riorganizzare la

[1] Evrard P. « Le commerce extérieur de l'Allemagne ». Thèse Nancy 1938, pag. 55.

sua economia, grazie a questa moneta stabile, garantita da una copertura aurea che triplicherà nello spazio di quattro anni, e di sviluppare il suo commercio estero.

Avendo la Germania attraversato, nel dopoguerra, un periodo instabile ed avendo essa ricercato la completa stabilizzazione della sua moneta, è difficile assai conoscere esattamente le cifre della sua bilancia dei pagamenti. Con l'aiuto di alcuni studi a questa relativi, ci adopreremo tuttavia a precisare, per quanto possibile, i pagamenti tedeschi dal 1920 al 1924.

Bilancia dei pagamenti tedeschi del 1920 al 1924.[1]

(milioni di marchi-oro)

Designazione	1920		1921		1922		1923		1924	
	A	P	A	P	A	P	A	P	A	P
Eccedenza d'imp. di merci		1400		1500		1600		6		2856
Eccedenza d'imp. o d'esp. di metalli preziosi . . .							580			146
Ricavo noleggio marittimo	205		110		170		213		280	
Guadagni di transito . .	20		60		100		70		80	
Assicurazioni commerciali	20		20		20		20		20	
Spese di turisti	115		150		300		225		150	
Interessi dovuti ai Tedeschi	275		260		250		250		250	
Interessi dovuti dai Tedeschi		100		125		125		150		150
Guadagno di divise negli Stati occupati	280		33		34		48		13	
Guadagno dovuto al deprezzamento del marco	1000		1600		2000		3700			
Valori esteri venduti . . .	400		500		600		367			
Valori tedeschi venduti .	200		300		500		500			
Pagamento del Piano Dawes										413
Compera di moneta estera						600		600		
Prestito internazionale .									800	
	2515	1500	3033	1625	3974	2325	5973	756	1593	3565
Residuo attivo o passivo .		1015		1408		1649		5217	1972	

[1] Meynial P. op. cit. pag. 216.

Vediamo dunque che la Germania, prima della guerra uno degli Stati più potenti del mondo, ha dovuto subire durante più di quattro anni le spese di un conflitto del quale ha sopportato quasi tutto il peso, i suoi alleati essendole venuti meno, ciò che diminuì considerevolmente le sue ricchezze al punto di impoverirla. « Questo deficit, scrive Meynial, è stato senza dubbio coperto dai crediti a corto termine accordati dall'estero alla Germania, sotto forma di conti correnti in marchi aperti nelle banche tedesche ma per il conto di creditori stranieri, e dalla rimessa dei debiti dei commericanti tedeschi sul conto dei commercianti o delle banche estere. Molto più complessi furono i movimenti di crediti e di debiti internazionali della Germania a partire dal 1919 fino al 1923. Possiamo affermare che soprattutto il ribasso del marco permise a questo Stato di liquidare il deficit della sua bilancia commerciale e i debiti a corto termine contrattati dal 1914 al 1918 ». [1]

Durante il periodo che stiamo esaminando, il deficit della bilancia commerciale tedesca raggiunge la cospicua somma di 7.362 milioni di R.M. mentre è indubbio che le diverse poste invisibili annesse ai movimenti di capitali presentano un saldo molto attivo, certo superiore al deficit della bilancia commerciale e anche al montante globale dei debiti tedeschi.

Dal 1921, data in cui si constata un ribasso rapido della moneta, si verifica in Germania una forte esportazione di capitali che inevitabilmente prese a poco a poco considerevoli proporzioni per il fatto che i capitali tedeschi cercavano un collocamento sicuro vista l'instabilità della moneta all'interno.

Fra il 1921 e il 1923, il trasferimento di capitali tedeschi all'estero sembra aver compensato lo squilibrio della bilancia dei pagamenti, vale a dire che ha verosimilmente raggiunto la somma di 3.600 milioni di marchi-oro circa, rappresentante pressappoco il debito.

L'esportazione di capitali tedeschi e l'importazione di capitali esteri durante il periodo del deprezzamento del marco, ebbe quale effetto di far sopportare dai capitalisti stranieri la maggior parte del deficit della bilancia commerciale della Germania. La quale, durante lo stesso periodo, ricostituì la sua industria grazie appunto ai capitali esteri, capitali che per giunta non furono mai rimborsati, mentre, all'estero, metteva in sicurezza i suoi.

Il 1924 presenta nella bilancia dei pagamenti tedeschi un forte deficit raggirantesi attorno ai 2 miliardi 400 milioni di

[1] ibid. pagg. 217-218.

marchi-oro. Il rimpatrio di capitali collocati all'estero ha certo dovuto compensare parte di questo deficit, ma la parte essenziale sarà costituita dall'importazione di capitali esteri.

Con il 1925 la Germania sembra entrare, dopo un periodo così agitato, in uno stato più normale; il suo budget è infatti in equilibrio, la sua moneta stabile, la sua libertà commerciale rinnovata e il regolamento del suo debito di riparazioni finalmente determinato. Dopo la stabilizzazione della sua moneta, essa continua la politica dei prestiti contratti con l'estero. La conseguenza diretta dei crediti stranieri, e cioè l'aumento delle importazioni di capitali, stimola la prosperità e il benessere e ci si trova così in un periodo di crescente industrializzazione.

Se analizziamo i movimenti di capitali, possiamo dire che la Germania ha agito, dopo la stabilizzazione della moneta, come uno Stato nuovo che sta costituendosi. Non s'occupava molto della sua bilancia commerciale passiva e ancor meno delle somme enormi che entravano sotto forma di prestiti. La sua politica era definita: riorganizzazione economica prima e poi ripresa delle esportazioni allo scopo di liquidare i suoi debiti, e ciò spiega l'ingente afflusso di danaro estero in seguito alla stabilizzazione del marco. Elevati montanti vengono infatti investiti in Germania durante il suo periodo di prosperità economica costituito dai cinque anni correnti dal 1925 al 1929.

A lungo discusso fu la questione della possibilità o meno per il Reich di trasferire agli Stati vincitori le somme stabilite dal Piano Dawes. Le opinioni furono diverse e, mentre gli Stati creditori cercavano soluzioni possibili, che avrebbero cioè permesso alla Germania di rimborsare i debiti di guerra, questa adottò la sua teoria: contrattando prestiti su larga scala, procederebbe a compere massive all'estero ottenendo così un equipaggiamento agricolo e industriale ultramoderno e di prima forza; dopo d'aver realizzato simile potenza produttrice, essa esporterebbe abbondantemente onde creare un saldo attivo importantissimo che le permetterebbe di rimborsare e capitali e interessi. Tale era il desiderio d'ogni Tedesco che faceva però sorgere inquietudine negli Stati creditori per il fatto che il rimborso dei prestiti e il pagamento delle compere avrebbero potuto prodursi solo a lunga scadenza.

Così si spiegano le importazioni in massa di capitali dal 1925 al 1929. Senza dubbio, parte di questi capitali era formata da quelli tedeschi che rientravano in Germania dopo essersi rifugiati, durante la rovina monetaria, in quegli Stati con moneta stabile e sicura; ma la parte più importante era

certo costituita dalla moltitudine di capitali privati attratti dalla prospettiva di un elevato tasso d'interesse. E non si dimentichino i crediti ufficiali, specie quello di 800 milioni di marchi-oro previsto dal Piano Dawes.

Il denaro affluiva tanto che il totale delle somme del Reich ottenute in prestito « raggiungeva più del doppio di quanto la carica delle riparazioni esigeva ».[1] I principali fornitori erano gli Inglesi e gli Americani; avvedendosi però, nel corso degli anni, che la Germania aveva fin troppo approfittato del loro aiuto, essi cessarono definitivamente, verso il 1929, i loro prestiti.

Ci sia permesso di brevemente esaminare ora l'afflusso di questi capitali nel loro assieme. [2]

(Milioni di Reichsmarks)

Testo	1925	1926	1927	1928	1929
Attivo	3.956	1.697	5.083	7.411	4.658
Passivo	87	694	328	2.947	2.336
Bilancia	+ 3.869	+ 1.003	+ 4.755	+ 4.464	+ 2322

Constatiamo così che le entrate di capitali raggiungono nel 1925 i 3.869 milioni di R.M., somma questa assai elevata che conferma i prestiti accordati dall'estero al Reich e nel contempo il rimpatrio di capitali tedeschi dopo la stabilizzazione. Nel 1926, anno in cui la Germania conosce una crisi all'interno e in cui la sua bilancia commerciale presenta un'eccedenza attiva, la somma discende a 1.003 milioni di R.M.; ma, sia nel 1927, sia nel 1928, essa aumenta di molto raggiungendo rispettivamente i 4.755 e i 4.464 milioni di R.M. mentre nel 1929 scende ancora ai 2.322 milioni di R. M. ciò che rappresenta una diminuzione debole se la si considera in rapporto al 1926 e forte assai se invece la si paragona alle eccedenze del 1927 e del 1928.

Aggiunto ai primi sintomi della crisi che avrà luogo nell'ottobre dello stesso anno, il ritiro dei crediti da parte dell'America e dell'Inghilterra caratterizzerà e spiegherà gli avvenimenti

---

[1] Aftalion A. « L'équilibre dans les relations économiques internationales ». Paris 1937, pag. 286.

[2] Dal 1925 al 1928 « Memorandum sur le commerce international et sur les Balances des Paiements 1926-1928 ». S.d.N. Genève 1930.

1929 « Balance des Paiements 1930 ». S.d.N. Genève 1932.

del 1929. Ma ritorniamo al movimento di capitali per esaminarne le divisioni: [1]

(in Milioni di R.M.)

Anni		CAPITALI a corta scadenza	a lunga scadenza	indefinibili
1925	Attivo	754	1.240	1.962
	Passivo	75	12	—
	Bilancia	+ 679	+ 1.228	+ 1.962
1926	Attivo	85	1.612	—
	Passivo	74	118	502
	Bilancia	+ 11	+ 1.494	— 502
1927	Attivo	2.363	2.000	720
	Passivo	16	312	—
	Bilancia	+ 2.347	+ 1.688	+ 720
1928	Attivo	2.273	3.794	1.344
	Passivo	912	2.035	—
	Bilancia	+ 1.361	+ 1.759	+ 1.344
1929	Attivo	1.575	2.168	915
	Passivo	828	1.508	—
	Bilancia	+ 747	+ 660	+ 915

Si osserva immediatamente che i movimenti di capitali a lunga scadenza hanno avuto influsso più grande di quelli a corta scadenza salvo per gli anni 1927 e 1929 in cui i capitali a corta scadenza importati sono stati leggermente superiori. Ma, in modo generale, possiamo dire che le importazioni di capitali a lunga scadenza hanno oltrepassato quelle a corta scadenza di 1.564 milioni di R. M.

I prestiti a lunga scadenza contratti dal Reich, emessi all'estero sul mercato libero, erano calcolati secondo i corsi praticati sui mercati. Il loro valore alla pari e la loro origine geografica sono indicati nello specchietto che segue: [2]

(in Milioni di R.M.)

Anni	Stati Uniti	Svezia	Inghilterra	Olanda	Svizzera	Altri Stati	Totale
1924	503,78	28,35	245,15	51,07	61,29	112,36	1002,—
1925	922,95	10,31	122,22	142,13	67,85	—	1265,46
1926	1017,90	43,35	142,—	189,50	66,24	31,05	1580,04
1927	890,38	51,94	152,79	262,40	51,96	2,26	1411,73
1928	1017,09	11,78	135,19	201,73	57,56	40,80	1464,15

[1] Dal 1925 al 1928 « Memorandum... », op. cit. Genève 1930. 1929 « Balance des Paiements 1930 ».

[2] « Memorandum... », op. cit. Genève 1930.

Durante il periodo dal 1924 al 1928, gli Stati Uniti detengono il primato, per quanto concerne i prestiti a lunga scadenza accordati alla Germania, con un totale di 4.352,10 milioni di R.M. seguiti dall'Inghilterra con 787,35 milioni. Nel 1929, la crisi facendosi sentire e gli Stati prestatori cominciando a richiamare i capitali investiti altrove, i prestiti contratti dalla Germania diminuirono di molto. [1]

Abbiamo visto che, durante i cinque anni da noi considerati, la Germania riceve a getto continuo un'ingente somma di capitali sotto la forma di prestiti e di crediti. Ponendoci la domanda: in che modo è stato impiegato tutto questo danaro e cercando di rispondervi, siamo convinti di non fare opera inutile. Una parte era naturalmente affettata al pagamento delle riparazioni, degli indennizzi e dell'insieme degli oneri imposti dal Trattato. Dell'altra i Tedeschi si servivano per pagare spese perfettamente inutili, spese pubbliche o private completamente improduttive, per pareggiare i budget municipali o provinciali chiusisi in deficit e per migliorare il tenore di vita importando generi alimentari di cui la Germania era stata da lungo privata. Invece quindi di privarsi o di limitarsi allo stretto necessario, invece di risparmiare per estinguere i loro debiti di guerra, essi lo facevano con il denaro dei vincitori e coglievano l'occasione per aumentare il loro benessere. Da ciò deriva il movimento di « congiuntura » favorevolissimo che si osserva in Germania a quest'epoca. Solo un quarto all'incirca fu destinato all'equipaggiamento agricolo e industriale del Reich e al grandioso sviluppo della sua potenza di produzione, unica frazione quest'ultima che giustificò in qualche sorta la concessione di crediti il cui scopo era la riorganizzazione economica, la ripresa quindi della produzione e conseguentemente quella delle esportazioni; l'eccedenza di queste doveva poi teoricamente servire al rimborso dei capitali e interessi accordati in prestito alla Germania durante il periodo di prosperità.

Le compere consistendo specialmente in derrate alimentari che aumentavano il benessere e in materie prime che davano lavoro all'industria e diminuivano la disoccupazione, la conseguenza diretta dei crediti esteri, e cioè l'accrescimento delle importazioni, stimolò la prosperità. Si nota allora una crescente industrializzazione, nella metallurgia, nei tessili e nei prodotti chi-

[1] I prestiti a lunga scadenza contratti dal Reich nel 1929 e emessi in valore nominale furono in milioni di R. M. i seguenti: Stati Uniti 165,82; Regno Unito 56,40; Olanda 65,39; Svizzera 57,51; Svezia 3,20; altri Stati 0,25; dunque un valore alla pari di 348,57 milioni di R. M. (ved. « Balance des Paiements 1930 »).

mici, che sempre più si intensifica e che si comincia a razionalizzare con il 1926.

Solo gli investimenti massivi, che in Germania hanno fatto seguito alla stabilizzazione, possono così spiegare le variazioni e il rialzo delle importazioni. Senza di quelli, il Reich non avrebbe potuto permettersi la quantità di compere cui abbiamo accennato e simile deficit commerciale, bilanciato da crediti esteri. Ma questi crediti, una parte dei quali era a corta scadenza, presentavano un grave pericolo poichè bisognava pure rimborsarli un giorno per giunta assai vicino. Ma come rimborsarli, anche con una bilancia commerciale attiva, se la Germania ne usava buona parte per spese lussuose? Già si intravvedono sintomi sfavorevoli; al periodo delle facilità subentrerà quello delle difficoltà e, per non aver praticato una più sana politica, il Reich verrà a trovarsi in una situazione per nulla invidiabile.

L'importazione di capitali comincia a scendere nel 1930 e fa posto nel 1931 a una esportazione che continuerà fino nel 1934. Gli Stati creditori, e specie gli Stati Uniti, richiamano i loro capitali. Nulla meglio dello specchietto che facciamo seguire illustrerà il movimento di capitali durante questo periodo. [1]

(in Milioni di R.M.)

Anni	Lunga scadenza	Corta scadenza	Indefinibile	Totale
1930	+ 1.119	+ 169	— 746	+ 542
1931	+ 180	+ 904	— 3.350	— 2.266
1932	+ 14	— 684	+ 236	— 434
1933	— 50	— 728	+ 228	— 550
1934	— 200	+ (627)	— 80	+ (347)
1935	— 33	+ (293)	— 55	+ (205)

Il ritiro di capitali americani, cui si aggiunga l'uscita dei capitali interni, prese in Germania vaste proporzioni. Con il 1931, anche l'oro partiva dal Reich gradatamente, riducendo la copertura aurea della Reichsbank. [2]

Uscita d'oro dalla Germania in milioni di R. M.

1931	+ 1.151
1932	+ 182
1933	+ 433
1934	+ 247
1935	— 105

[1] - [2] « Balance des Paiements 1936 ». S.d.N. Genève 1937.

« Ai primi di luglio si calcolò che la Reichsbank aveva perduto nelle ultime settimane circa un miliardo e mezzo d'oro e di divise estere: a questa cifra si aggiungevano circa 500 milioni in divise estere cedute dalle banche private ». [1]

Malgrado la necessità dei pagamenti, la Germania non poteva liquidare tutti i suoi crediti a corta scadenza, ragion per cui il Presidente Hoover propose, il 20 giugno 1931, la moratoria ai suoi creditori. Tale sospensione fu consolidata con il controllo dei cambi nel luglio 1931 allo scopo anche di ridurre i movimenti di capitali. Quale sia stata l'evoluzione del debito del Reich da quel momento ce lo dimostreranno gli specchietti seguenti. Osserviamo però che « la forte riduzione dei debiti è in gran parte dovuta alla svalutazione delle monete nelle quali i debiti erano stilati ». [2]

Prestiti e crediti [3] (Miliardi di Reichsmarks)

Anni	A lunga scadenza	A corta scadenza crediti prorog.	Altri	Totale	Altri investimenti (azioni di imprese tedesche, proprietà fondiarie ecc.)
1930	10.8	——	16.—	26.8	?
1931	10.7	5.4	5.2	21.3	5.3
1932	10.5	5.—	5.1	20.6	5.3
1933	10.3	4.1	4.6	19.—	4.2
1934	7.2	2.6	4.1	13.9	4.2
1935	6.4	2.1	4.6	13.1	——
1936	6.1	1.7	4.6	12.4	——
1937	5.4	1.2	4.2	10.8	——
1938	5.—	0.9	4.1	10.—	——
1939	4.6	0.78	4.1	9.5	3.—

Facilmente si immaginano gli oneri ingenti di interessi che simile debito faceva pesare sulla Germania. [4]

(In milioni di R. M.)

Anni	Interessi
1925	— 6
1926	— 173
1927	— 345
1928	— 563
1930	— 1.000

[1] Ballarini F. « I movimenti internazionali dei capitali nel dopoguerra » Torino 1941, pag. 75.
[2] Ballarini F., op. cit. pag. 113.
[3] « Balance des Paiements 1938 ».
[4] « Balance des Paiements 1936 ».

Anni	Interessi
1929	— 800
1931	— 1.200
1932	— 900
1933	— 700
1934	— 625
1935	— 550

Questi erano dunque gli interessi e i dividendi pagati dal Reich.

Accanto alla posta costantemente passiva degli interessi e dividendi e dei movimenti anormali di capitali, c'è un solo segno favorevole, del resto molto interessante da notare poichè testimonia la rapidità con la quale la Germania riorganizzò gli sbocchi antecedenti: quello della bilancia commerciale che comincia a presentare eccedenze attive. Eccone i saldi in milioni di R. M. [1]

Anni	Montanti
1925	— 2.362
1926	+ 817
1927	— 2.890
1928	— 1.250
1929	+ 31
1930	+ 1.644
1931	+ 2.858
1932	+ 1.054
1933	+ 661
1934	— 298
1935	+ 114

Il totale del commercio estero tedesco, negli anni che seguono il 1925, presenta un continuo aumento e raggiunge il massimo nel 1929 con circa 27 miliardi di R. M., somma del resto mai oltrepassata nella storia del commercio estero tedesco. Il valore delle vendite del Reich aumenta continuamente. Segnano esse il progressivo ritorno della Germania sui mercati persi con la guerra, la vitalità e lo sviluppo dell'industria tedesca che partecipa alla ripresa mondiale. L'incremento delle compere del Reich, possibile grazie ai crediti esteri, costituisce la base essenziale del raddrizzamento economico generale nello stesso modo con cui la loro riduzione è un primo sintomo della crisi che si avvicina, durante la quale essa riduzione si accentuerà rapidamente.

[1] « Balance des Paiements 1936 ».

La lentezza, relativa del resto, della ripresa delle esportazioni all'inizio di questo periodo di prosperità proviene in primo luogo dalla struttura dell'economia tedesca la quale necessita di compera di materie prime che sono trasformate nel Reich e che sono compensate solo dalle esportazioni di prodotti fabbricati parecchi mesi dopo. I saldi passivi osservati nel 1925, 1927 e 1928 si spiegano con la compera delle materie prime necessarie all'attività delle officine. Come avrebbero infatti potuto i Tedeschi ricostituire e sviluppare il loro commercio estero se non avessero prima effettuato le compere indispensabili di materie prime?

Ma nel 1933, terminato questo periodo di prosperità, ritroviamo il commercio estero in una situazione molto precaria. I tre anni di crisi costituiscono un periodo di transizione fra il liberalismo relativo del dopoguerra e l'autarchia che si svilupperà in modo sempre più intenso a partire dal 1933.

Dopo lo studio degli Stati Uniti, principale creditore, e della Germania, principale debitore, ci sia permesso di riassumere, nel quadro della nostra disamina, le differenze essenziali e le caratteristiche. La bilancia commerciale e quella degli interessi e dividendi sono favorevoli negli Stati Uniti, sfavorevoli nella Germania. La bilancia dei servizi è invece favorevole in Germania e sfavorevole negli Stati Uniti. La bilancia dei conti è quindi favorevole in questo Stato e sfavorevole in quello mentre prima del conflitto la situazione era inversa. I movimenti di capitali dimostrano in generale uscite dagli Stati Uniti e entrate in Germania. Concludendo, possiamo definire gli Stati Uniti come tipo dello Stato creditore, esportatore di capitali e di merci, e la Germania come quello dello Stato debitore, importatore di capitali e di merci.

c) *L'Inghilterra*

Di tutti gli Stati belligeranti è certo l'Inghilterra quello che, in seguito alla guerra, ha subito meno modifiche nella sua bilancia internazionale dei pagamenti. Tant'è vero che il 1919, primo anno del dopo guerra, non offre le caratteristiche d'una reazione dell'economia inglese; quell'anno, sotto simile punto di vista,è in certo qual modo il prolungamento del conflitto. E infatti sia la bilancia commerciale che la bilancia dei servizi presentano le stesse tendenze già osservate durante la guerra. Constatiamo un considerevole aumento del deficit commerciale

che, malgrado una riduzione nel 1920 per rapporto all'anno precedente, resta pur sempre elevato.

Lo stato, la cui industria d'esportazione ha molto sofferto della guerra, si vede costretto a fare appello, onde soddisfare il mercato internazionale, ad enormi importazioni. Per quel che concerne i servizi, la posta interessi e dividendi diminuisce pure nel 1919, fatto questo dovuto alle perdite di crediti subite all'estero durante il conflitto. Ci si può chiedere allora come l'Inghilterra ha proceduto per coprire il deficit della sua bilancia commerciale.

Abbiamo già lasciato capire che, da parecchi anni, la Gran Bretagna importa più merci di quanto non ne esporti; essa copre il deficit grazie ai redditi dei collocamenti all'estero. Questi sono tali che lasciano finalmente un'eccedenza non impiegata, eccedenza che sarà di nuovo investita all'estero, ciò che accresce sempre più la potenza finanziaria dell'Inghilterra, agevolando così l'acquisto di nuovi sbocchi e, in via subordinata, lo sviluppo del commercio estero.

Per quanto ha rapporto ai debiti di guerra, pensiamo che la Gran Bretagna si trova nelle stesse condizioni della Francia; come questa, essa è diventata dêbitrice degli Stati Uniti e creditrice della Germania.

Come abbiamo detto sopra, la bilancia commerciale dell'Inghilterra era dunque deficitaria, condizione che appare quasi determinata dalla sua posizione di Stato vecchio, ricco e, di fronte all'estero, fortemente creditore. Il deficit commerciale continua in seguito ma la fine delle ostilità fu accompagnata da uno sviluppo considerevole e rapido dell'industria e del commercio. Essendosi il raddrizzamento effettuato in un modo troppo brusco, il periodo di prosperità non poteva durare a lungo. La crisi del 1920 agirà sui prezzi e la depressione si farà sentire in tutti gli Stati.

Saldi della bilancia commerciale inglese [1]

(in milioni di lire sterline)

Anni	Montanti
1920	— 376
1921	— 276
1922	— 180
1923	— 211

[1] Dal 1920 al 1929 Courtois de Viçose G. « Le commerce extérieur de la Grande Bretagne depuis la guerre ». Thèse Paris 1932, pag. 89.
Dal 1930 al 1938 « Balance des Paiements 1938 ».

Anni	Montanti
1924	— 336
1925	— 396
1926	— 464
1927	— 387
1928	— 354
1929	— 382
1930	— 386
1931	— 407
1932	— 286
1933	— 258
1934	— 284
1935	— 275
1936	— 346
1937	— 431
1938	— 388

Il deficit è quindi costante sino nel 1938. I saldi sono pure assai considerevoli e solo variano, in deboli proporzioni però, negli anni 1921, 1922, 1923, in seguito alla crisi cui abbiamo accennato. Infatti il saldo passivo della bilancia commerciale raggiungeva nel 1920 i 376 milioni di lire sterline; scende a 276 milioni nel 1921, a 180 l'anno successivo per ricominciare a salire, con 211 milioni, nel 1923. Saldi passivi presentano pure gli altri anni senza però variazioni così grandi se si eccettua il 1926 in cui il saldo passivo raggiunge un massimo di 464 milioni di lire sterline motivato dagli scioperi nelle miniere di carbone, scioperi che provocarono una serie riduzione delle esportazioni. Ma in generale, il deficit della bilancia commerciale inglese oscilla fra i 350 e i 390 milioni di lire sterline perchè le esportazioni e le importazioni subiscono nelle stesse proporzioni il ritmo di aumento o di diminuzione.

Tuttavia i più grandi benefici l'Inghilterra li tira dai capitali collocati all'estero e dagli altri servizi quali la marina, le assicurazioni, ecc. La bilancia dei conti fu a lungo favorevole permettendole di ricollocare il soprappiù di capitale all'estero.

Esportazioni di capitali fatte dalla Gran Bretagna. [1]
(in milioni di lire sterline)

Anni	Montanti
1920	252
1922	154

[1] « Balance des Paiements 1930 ».

Anni	Montanti
1923	102
1924	29
1925	54
1926	3
1927	79
1928	117
1929	118

A partire dal 1920, si constatano così costanti esportazioni di capitali le quali ristabiliscono l'equilibrio della bilancia dei pagamenti inglesi. Esse raggiungono talvolta ragguardevoli montanti che non sono tuttavia allo stesso livello dei deficit della bilancia commerciale. Si può dunque dire che le poste più importanti della bilancia dei pagamenti inglesi sono senza dubbio alcuno la posta delle merci, la posta degli interessi e dividendi e quella dei movimenti invisibili. I movimenti di capitali sono invece di inferiore importanza così pure, in misura ancor più piccola, quelli d'oro.

Solo nel 1919 i movimenti di capitali accusano un'eccedenza d'importazione ma, con il 1920, si fa sentire una forte esportazione — 252 milioni — che scenderà negli anni seguenti. Infatti le eccedenze d'esportazione raggiungono nel 1922 i 154 milioni di lire sterline, nel 1923 i 102 milioni, i 29 nel 1924, i 54 nel 1925 e cadono a 3 milioni nel 1926. Ma la ripresa delle esportazioni ricomincia tosto e, negli anni 1927, 1928 e 1929, le eccedenze salgono rispettivamente a 79, a 117 e a 118 milioni di lire sterline.

Si constata dunque che, dopo il 1920, la caratteristica generale di Stato esportatore di capitali si mantiene malgrado la forte oscillazione del 1926. Possiamo dividere questi movimenti di capitali in due gruppi: capitali a lunga scadenza, e cioè emissioni a durata lunga, e capitali a corta scadenza. Sul piano finanziario, la caratteristica infatti dell'Inghilterra consisteva ad accordare all'estero prestiti a lunga scadenza per contrarne a sua volta altri, ma a corta scadenza. Una piccola divisione di questi due movimenti, sotto forma di specchietto, spiegherà meglio questa situazione. [1]

[1] « Balance des Paiements 1930 ».

(milioni di lire sterline)

Anni	Capitali a lunga scadenza		Capitali a corta scadenza	
	Passivo	Attivo	Passsivo	Attivo
1919	88	—	—	183
1920	53	—	199	—
1922	135	—	19	--
1923	136	—	—	34
1924	134	—	—	105
1925	88	—	—	34
1926	112	—	—	109
1927	139	—	—	60
1928	143	—	—	26
1929	94	—	24	—

La Gran Bretagna ha dunque esportato somme considerevoli sotto forma di prestiti a lunga scadenza. Importava invece somme a corta scadenza per i bisogni correnti. Ci dice la statistica che, negli anni 1924, 1925, 1926, 1927 e 1930, avendo essa prestato più di quanto le permetteva il saldo creditore della sua bilancia dei conti, dovette ricorrere, onde equilibrare la bilancia dei pagamenti, a prestiti esteri a corta scadenza.

Non bisogna qui dimenticare la grande importanza che i possedimenti britannici hanno sempre avuto sia che si tratti d'importazioni o di esportazioni di merci, sia che si tratti d'importazioni o d'esportazioni di capitali. Riferendoci a una pubblicazione della S.d.N., constateremo come i Dominions e le colonie occupino, nelle emissioni di capitali sul mercato di Londra, a titolo di collocamenti all'estero, un posto preponderante.

Valore in milioni di lire sterline. [1]

Anni	India, Ceylon	Altri possedimenti	Estero	Totale
1920	3.5	37.—	12.7	53.2
1921	29.5	61.3	24.9	115.7
1922	36.1	39.4	59.7	135.2
1923	25.4	62.2	48.6	136.2
1924	2.6	70.9	60.7	134.2
1925	3.4	54.—	30.4	87.8
1926	2.1	49.9	60.4	112.4

Questa lunga e fastidiosa enumerazione di cifre ci spiega in definitiva le transazioni di capitali in Inghilterra. Solo la riunione di tutte queste cifre ci permetterebbe di meglio com-

[1] « Mémorandum sur le Commerce International et sur les Balances des Paiements 1912-1926 ». S.d.N. Genève 1927.

prendere la posizione occupata dalla Gran Bretagna sul mercato finanziario mondiale. Nulla può riassumere il tutto meglio della seguente constatazione: i movimenti di capitali in Inghilterra rispecchiano esattamente la situazione di questo Stato.

Le due sole poste passive per somme ragguardevoli (visto che i movimenti d'oro presentano un interesse molto relativo) nella bilancia dei pagamenti inglesi sono dunque i movimenti di merci e quelli di capitali, che trovano il loro contrappeso nelle poste degli interessi e dei dividendi e altri servizi, movimenti sempre attivi che ristabiliscono così l'equilibrio nella bilancia dei pagamenti della Gran Bretagna.

Nel 1930 si constatano ancora uscite di capitali dall'Inghilterra cui subentrano, con il 1931, maggiori entrate. Una stima allestita dalla S. d. N. ci spiegherà, in milioni di dollari della vecchia parità, questo movimento di capitali.[1]

1930	esportazione	112.1
1931	importazione	312.9
1932	»	231.4
1933	»	649.5
1934	»	420.8
1935	»	110.5
1936	»	723.6
1937	»	394.2
1938	esportazione	23.1

Ma come motivare simile cambiamento? In due modi. D'un lato con il ritiro dei capitali inglesi esportati antecedentemente, e, dall'altro, con le ripercussioni intervenute causa la moratoria e i crediti congelati tedeschi che misero il mercato inglese di fronte a considerevoli ritiri di fondi a corta scadenza specie da parte della Francia, mentre i suoi propri crediti non erano esigibili. La Gran Bretagna veniva così ad aver assoluto bisogno di capitali per disimpegnare le domande. Assistiamo perciò, nel settembre 1931, alla svalutazione della lira sterlina con sospensione del regime aureo.

d) *La Francia*

Dopo la guerra, la Francia aveva dovuto sopportare oneri molto pesanti e doveva sopportarne ancora di altrettanto gravi

[1] « Balance des Paiements 1938 ».

perchè il conflitto l'aveva lasciata in condizioni deplorevoli tanto dal lato commerciale quanto da quello dell'indebitamento. Ne deriva l'obbligo per noi di esaminare, attraverso l'analisi della sua bilancia dei pagamenti, come la Francia ha potuto sopportare questi oneri e come, con quali mezzi, e sino a qual punto, sia riuscita a ristabilirsi.

La Francia non esporta più capitali a lunga scadenza nella stessa misura di prima della guerra; i crediti a corta scadenza sono subentrati a quelli a lunga ed è questa la nuova caratteristica del mercato monetario francese postbellico.

Il periodo d'inflazione che successe alla guerra impedì alla Francia di riprendere il suo ruolo di Stato prestatore internazionale. Il bisogno di capitali si fece sentire all'interno, la ricostruzione delle regioni devastate e il ristabilimento delle industrie del Nord, essendo diventati indispensabili. Ciononostante, con il 1924, i movimenti di capitali presero di nuovo una grande importanza, ciò che marcherà il ritorno della Francia alla sua espansione finanziaria.

Per quanto si riferisce alla bilancia dei pagamenti presa nel suo assieme, essa presenta per questo Stato eccedenze attive che durarono dal 1921 al 1928, aumentando in modo particolare verso il 1924, e che erano compensate da esportazioni di capitali le quali ristabilirono l'equilibrio della bilancia dei pagamenti.

Sfavorevolissimi per la bilancia commerciale francese furono gli anni successivi alla guerra in quanto immenso era il bisogno di ricostruzione delle regioni liberate e di rinnovamento dell'attività industriale. Roth K. ci dice: « Queste importazioni raggiungono, nel 1919, 35.799 milioni di franchi francesi e, nel 1920, 49.905 milioni mentre le esportazioni ammontano, nel corso degli stessi anni, rispettivamente a 11.879 e a 26.895 milioni di franchi francesi ».[1]

Ma questa attività, una volta sviluppata completamente, potrà dare incremento alle esportazioni e non dobbiamo meravigliarci se, dal 1924 al 1927, la bilancia commerciale francese offrirà eccedenze attive. La crisi del 1920 pure ridurrà le importazioni cosicchè l'eccedenza passiva sparirà a poco a poco. Bisogna del resto riconoscere che l'evoluzione subita dalla Francia nel dopo guerra è stata favorita dal quasi costante mantenimento di un potere d'acquisto interno della moneta superiore al potere d'acquisto estero, e ciò grazie al

[1] Roth K. « Die Aussenhandelspolitik Frankreichs nach dem Kriege bis zur Weltwirtschaftskrise ». Diss. Frankfurt 1934., pag. 144.

ribasso del cambio. Questo fatto generava una certa differenza fra i prezzi in Francia e quelli, ad esempio, negli Stati Uniti o nell'Inghilterra, differenza favorevole agli importatori ma sfavorevole agli esportatori di merci francesi all'estero. E' dunque questa la causa principale della forte eccedenza passiva della bilancia commerciale francese negli anni che fecero seguito alla prima guerra mondiale.

Il ritorno all'attivo della bilancia commerciale francese, intervenuto nel 1924, è motivato dalle stabilizzazioni degli altri Stati che, aumentando all'interno il potere d'acquisto della loro moneta, creano difficoltà al commercio estero. E' evidente che, a quell'epoca, i prezzi francesi erano inferiori al livello dei prezzi mondiali; le esportazioni francesi trovarono così gli sbocchi necessari.

In seguito al rendimento sempre maggiore delle industrie francesi, che hanno aumentato il loro percento d'esportazione tanto in prodotti finiti quanto in materie prime e in oggetti d'alimentazione, un saldo attivo della bilancia commerciale non poteva tardare. E' ciò che capitò nel 1924 e nel 1927, anni in cui l'eccedenza attiva raggiungerà, le somme rispettivamente di 400 e di 108 milioni di franchi francesi. Ma, notiamolo subito, furono questi, nella storia della bilancia commerciale francese del periodo corrente fra le guerre mondiali, gli unici anni attivi che però rispecchiano assai bene, malgrado la relativa altezza dei loro saldi, lo sforzo compiuto sul piano commerciale da quella Francia che il conflitto aveva gettato in un profondo disordine. A maggiore nostra orientazione, facciamo del resto seguire i saldi della bilancia commerciale francese, in milioni di franchi francesi, parità 1928. [1]

Anni	Saldi
1920	— 35.910
1921	— 435
1922	— 4.890
1923	— 4.760
1924	+ 400
1925	— 1.560
1926	— 2.000
1927	+ 108
1928	— 3.299
1929	— 11.107

[1] « Balance des Paiements 1938 ».

Anni	Saldi
1930	— 12.913
1931	— 13.250
1932	— 10.088
1933	— 8.998
1934	— 6.739
1935	— 5.945
1936	— 8.288
1937	— 10.053
1938	— 6.100

L'eccedenza passiva della bilancia commerciale francese riappare nel 1928 mantenendosi poi sino al 1938, ciò che darà alla Francia la caratteristica che già aveva negli anni precedenti la guerra.

Il deficit della bilancia commerciale era d'altronde contrabbilanciato da differenti poste, la situazione della Francia permettendole infatti di avere eccedenze d'importazione di merci. Inoltre, gli interessi e dividendi, le entrate dovute alle riparazioni, le assicurazioni e le commissioni costituivano tutte poste molto attive per la bilancia dei conti francese. Ecco i saldi costantemente attivi di alcune poste della bilancia dei conti, in milioni di franchi francesi, parità 1928. [1]

Anni	Interessi e dividendi	Altri servizi
1927	2.240	7.300
1928	3.230	8.950
1929	5.000	9.600
1930	4.674	9.100
1931	3.350	6.900
1932	1.163	4.000
1933	1.850	4.300
1934	2.500	3.100
1935	3.600	1.600
1936	3.823	1.641
1937	3.925	2.130
1938	3.500	2.480

[1] « Balance des Paiements 1938 ».

In Francia, i movimenti d'oro hanno seguito assai da vicino quelli di capitali. Esamineremo subito i primi per poi occuparci dei secondi. [1]

(In milioni di franchi francesi, parità 1928)

1927	esportazione	2.818
1928	importazione	6.140
1929	»	8.505
1930	»	11.530
1931	»	18.500
1932	»	17.000
1933	esportazione	1.000
1934	importazione	1.500
1935	esportazione	15.000
1936	»	20.700
1937	»	6.500

I movimenti d'oro, di seconda importanza dalla guerra in poi, con il 1928 riprendono quindi un posto rilevantissimo nella bilancia dei pagamenti francesi. E infatti, dopo la stabilizzazione del franco, l'oro ricomincia a affluire in Francia raggiungendo, dal 1928 al 1932, la cospicua somma di 61.675 milioni di franchi francesi.

Era, in definitiva, la liquidazione degli averi francesi a corta scadenza all'estero che determinava l'afflusso sempre crescente dell'oro in Francia. Da quell'istante, la situazione cominciava a mutare radicalmente e il periodo di prosperità poteva prolungarsi grazie all'abbondanza monetaria dovuta alle entrate di fondi e all'aumento continuo dell'afflusso d'oro.

[1] Rist L. - Schwob P. « De la France d'avant guerre à celle d'aujourd'hui ». REP 1939, pagg. 548-549.

Lo specchietto dei movimenti di capitali, secondo Rist L. e Schwob P., ci dà quanto segue: [1]

(in milioni di fr.- francesi parità 1928)

Testo	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929
Prestiti contratti all'estero	5900	1415	2676	—	2550	—	1393	1182	167	200
Rimborso e movimenti di titoli	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Operazioni su divise	—	—	—	—	—	—	1458	—	—	6756
Entrate per riparazioni	3000	860	1360	—	3300	3050	3078	4200	5180	6700
Totale Attivo	8900	2275	4036	—	5850	3050	5929	5382	5347	13656
Prestiti contratti dall'estero	—	—	—	3000	—	—	162	500	579	1100
Rimborsi e movimenti di titoli	10180	4166	1190	2050	2640	—	1927	6090	2208	2237
Operazioni su divise	—	—	—	—	—	—	—	18000	7140	1459
Totale Passivo	10180	4166	1190	5050	2640	—	2089	24590	9927	4796
Saldo dei movimenti di capitali	— 1280	— 1891	+ 2846	— 5050	+ 3210	+ 3050	+ 3840	- 19208	— 4580	+ 8860

[1] ibid.

Le importazioni di capitali in Francia sono specialmente rappresentate dai prestiti francesi contratti all'estero e dalle entrate motivate dalle riparazioni. Questi prestiti, che ammontavano nel 1920 a 5.900 milioni di franchi francesi, scendono sempre più negli anni successivi per il semplice fatto che, con il 1923, la Francia comincia a far risaltare la sua caratteristica di Stato prestatore di capitali. Simile sforzo si conchiuderà nel 1927, come vedremo esaminando le esportazioni di capitali.

Nel 1922, i prestiti contratti all'estero raggiungono 2.676 milioni di franchi francesi; scendono a 2.250 milioni nel 1924, a 1.182 nel 1927 e a 200 nel 1929. La riduzione in parola è però contrabbilanciata dalle entrate delle riparazioni che, in Francia, aumentano costantemente durante il periodo che corse dal 1920 al 1929.

Il totale dell'attivo che raggruppa tutti questi movimenti presenta, nel 1920, un'importazione di capitali per il valore di 8.900 milioni di franchi francesi, ma solo di 2.275 nel 1921. Tuttavia questo valore salirà nel 1924 a 5.850 milioni e resterà pressappoco tale sino nel 1929, anno in cui raggiungerà la somma di 13.656 milioni di franchi francesi.

Le esportazioni hanno nei rimborsi di titoli la loro posta principale in quanto gli stessi ebbero come risultato di diminuire il debito estero francese. Specialmente rilevanti dopo la guerra (nel 1920 ammontano infatti a 10.180 milioni di franchi francesi), i rimborsi di titoli rallentano il loro ritmo negli anni successivi; saranno di 4.166 milioni di franchi francesi nel 1921, di 2.050 nel 1923, di 1.927 nel 1926, di 6.090 nel 1927 e di 2.237 nel 1929.

Durante questo periodo, eccettuato nel 1923 dove raggiungono i 3.000 milioni di franchi francesi, i prestiti contratti dall'estero in Francia hanno ben poca importanza. Così dicasi per le operazioni sulle divise in generale. Ma queste, a differenza di quelli, ammontano improvvisamente, nel 1927, a 18.000 milioni di franchi francesi per poi scendere, nel 1928 e nel 1929, rispettivamente a 7.140 e a 1.459 milioni.

Sovrapponendo i movimenti d'esportazione e d'importazione di capitali in Francia, constatiamo che le tendenze si alternano senza offrire una caratteristica ben definita. Così, nel 1920 e nel 1921, abbiamo in Francia un'eccedenza di esportazioni rispettivamente pari a 1.280 e a 1.891 milioni di franchi francesi mentre nel 1922 le importazioni oltrepassano le esportazioni di 2.845 milioni. Ma l'opposto si verifica di nuovo nel 1923, le esportazioni oltrepassando le importazioni di ben 5.050 milioni. Si tratta insomma di un periodo instabile, la

Francia non avendo ancora preso le direttive atte a regolare il suo mercato monetario. Le esportazioni sono causate dal rimborso dei crediti a corta scadenza accordatile subito dopo la guerra. La fuga davanti al franco genera pure uscite di capitali in cerca di collocamento; ne nasce, per la Francia, un nuovo portafoglio estero.

« Non crediamo di esagerare ammettendo che, durante il periodo 1921-1926, il portafoglio estero della Francia s'era arricchito di 25 miliardi di franchi Poincaré, ciò essendo solo, beninteso, un ordine di grandezza in ragione principalmente delle variazioni nei corsi dei valori esteri. Restiamo senza dubbio nei limiti della verosimiglianza quando affermiamo che gli averi francesi all'estero, sia a lunga sia a corta scadenza, raggiungevano nel 1926 la somma di 90 a 130 miliardi di franchi francesi parità 1928 ». [1]

E' questa la ragione per cui constatiamo un saldo di uscita di capitali ammontante a 19.208 milioni di franchi francesi nel 1927 e a 4.580 milioni nel 1928. Periodo dunque di fuga davanti al franco, ma periodo pure della speculazione sull'eventuale rialzo del franco francese. Le richieste di franchi francesi aumentano e finiscono per dare alla Banca di Francia un portafoglio di oltre 30 miliardi di divise e al Tesoro più di 10 miliardi. [2] La Banca di Francia aveva il potere d'acquistare divise illimitatamente allo scopo di rimediare alla situazione dei cambi instabili. Le forti somme, osservate durante gli anni 1927 e 1928 nello specchietto riportato sopra, si spiegano in questo modo.

La stabilizzazione del franco, avvenuta nel 1928, si faceva dunque sentire. Infatti, la Francia stabilizzando la sua moneta a 1/5 del tasso prebellico, questa diventava per lei relativamente più cara ma non per gli altri Stati quali l'Inghilterra e gli Stati Uniti, che avevano lasciato la loro moneta al tasso d'anteguerra. Avendo essa fondato il suo mercato monetario su basi sane, la crisi del 1929 la toccherà solo con ritardo. E ricomincia ad accordare prestiti a corta e a lunga scadenza, a effettuare con fiducia il rimpatrio di capitali, a rivivere insomma nella stessa situazione di prima della guerra, dopo aver essa pure passato attraverso periodi di gravi disordini. A decorrere da quel momento, i capitali ricominciano a entrare in Francia

[1] Rist e Schwob, op. cit. pag. 536.
[2] ibid. pag. 538.

e si assiste ora a una corsa verso il franco come ce lo dimostrerà lo specchietto appresso. [1]

Anni	Totale attivo	Totale passivo	Saldi
1930	11.492	7.066	+ 4.426
1931	8.950	14.614	— 5.664
1932	22.594	1.645	+ 20.949
1933	3.932	1.300	+ 2.632
1934	500	200	+ 300
1935	2.000	225	+ 1.775
1936	430	——	+ 430
1937	2.350	95	+ 2.255

Con il 1932 si constatano in Francia rimpatri che oltrepassano il progressivo ritiro dei depositi esteri venuti a cercare un riparo contro le svalutazioni. Ricominciano i prestiti contratti all'estero a corta scadenza e così si spiegano le ininterrotte entrate di capitali in Francia, entrate che, la bilancia commerciale essendo pure sfavorevole a quell'epoca, dovevano fatalmente provocare uscite d'oro.

« A miliardi, l'oro abbandona la Francia; e il governo si trova periodicamente costretto a scegliere fra una nuova perdita di metallo e un nuovo ribasso del cambio ». [2]

Ma il cambiamento della politica interna del governo francese ha determinato, a partire dal 1938, il ritorno alla fiducia monetaria, la possibilità di maggiormente produrre e di trarre profitto dalla favorevole differenza dei prezzi, migliorando così le condizioni della bilancia dei redditi e sopratutto le condizioni della bilancia commerciale.

[1] ibid. pagg. 548-549.
[2] ibid. pag. 543.

CAPITOLO SECONDO

Del grado d'indipendenza o di correlazione fra movimenti di capitali e di merci

L'esame che abbiamo fatto or ora di differenti Stati dal punto di vista delle loro bilancie commerciali e dei loro movimenti di capitali ci conduce a determinare i legami che uniscono questi due movimenti, dai quali, considerati nelle relazioni economiche internazionali, dipende strettamente la massima « trade follows capital ». Non si può dunque affermare che se uno Stato A esporta capitali verso uno Stato B con lo scopo di esportare in seguito merci, ciò debba forzatamente dar luogo a un movimento di merci da A verso B. Possono certo prodursi movimenti paralleli di capitali e di merci da A verso B ma può anche darsi che i capitali che da A vanno verso B conducano ad esportazioni di merci da A verso C.

A tale proposito, assai tipico è l'esempio dell'Inghilterra e del Canadà prima della guerra. Il Canadà, Stato nuovo in formazione, abbisognava nel contempo e di capitali e di merci. Mentre contraeva prestiti con l'Inghilterra, comperava merci dagli Stati Uniti e l'Inghilterra, dal canto suo, equilibrava tale uscita di capitali con esportazioni di merci nei Dominions.

Quanto di solito caratterizzava le trasferte di capitali prima del 1914 era la chiara distinzione che potevasi constatare, dal punto di vista degli scambi, fra il collocamento originario del capitale e il suo progressivo rimborso. Il dopo guerra invece è caratterizzato da due fatti che dominano le relazioni economiche internazionali: da una parte, l'indebitamento reciproco degli Alleati e dall'altra, il peso delle riparazioni di guerra cui sottomisero la Germania. Ne nasce la domanda: in seguito a simili perturbazioni, potevasi assicurare alle relazioni economiche internazionali, dopo il conflitto, lo stesso funzionamento vigente prima del 1914?

Gli scambi internazionali dopo il 1918 hanno generato parecchie soluzioni che tutte volevano dare alla Germania la possibilità di liberarsi dai suoi debiti.

La situazione, esaminata sotto un aspetto statico, trova i suoi difensori nella maggior parte degli autori anglo-sassoni i quali erano del parere che i prestiti furono imposti alla Germania. Keynes pensava che nessun movimento di capitali fosse possibile senza un corrispondente movimento di merci. [1] Secondo lo stesso, impossibile sarebbe un raggiustamento automatico della bilancia e esisterebbe un unico mezzo per procedere ai trasferimenti della Germania: che la sua bilancia dei conti accusi eccedenze sufficienti. « Sono infatti le già esistenti eccedenze d'esportazione di merci che condizionano la possibilità d'esportazione di capitali e li trasferisce. I movimenti della merce precedono quelli del capitale. Lo Stato debitore, mancando eccedenze dovute agli altri elementi della bilancia, non può pagare se non nella misura in cui ci sia eccedenza d'esportazione di merci. La merce porta il capitale e non v'ha rimborso di debiti o esportazione di capitali senza esportazione di merci ». [2] Stando alle parole che abbiamo or ora riprodotte, Keynes preconizzava quindi il pagamento dei debiti tedeschi secondo i redditi che si poteva trovare all'interno ma specialmente secondo quelli esteri. Egli si basava così massimamente sulla vecchia struttura della bilancia dei conti della Germania e in nessun modo ammetteva i prestiti contratti all'estero.

Dal punto di vista dinamico invece, ci troviamo di fronte alla teoria americana propriamente detta, la teoria dell'equilibrio automatico della bilancia, la quale s'appoggia sulla dottrina della scuola classica inglese.

« I movimenti della merce seguono quelli del capitale. Non esiste un vero problema dei trasferimenti poichè il fatto stesso di procedere a trasferimenti crea il mezzo onde effettuarli ». [3]

---

[1] Keynes J. M. « Les conséquences économiques de la paix », Paris 1920.

[2] Considerazioni di Aftalion A. apparse nel « L'Information » dell'11 gennaio 1930 e del 26 marzo 1929, ved. Barbey E. « Les principaux aspects du problème de la balance des comptes dans l'économie générale ». Thèse Lausanne 1936, pag. 89.

[3] Aftalion A. « Le problème des transferts allemands » nel « L'Information » dell'11 gennaio 1930, ved. Barbey E., op. cit. pag. 91.

Diametralmente opposta alla prima, questa teoria pretende essere i movimenti di capitali quelli che generano i movimenti di merci. Essa rigetta dunque qualsiasi considerazione statistica stimando che la Germania, Paese debitore, debba subire, allo scopo di far fronte ai suoi impegni, tutte le necessarie reazioni. Il rimedio risiede quindi nel dinamismo stesso del precedente equilibrio. [1] Secondo Aftalion, non si può parlare di un ritorno automatico all'equilibrio della bilancia, ma « d'una semplice tendenza che potrà del resto essere neutralizzata da un'altra e che non s'imporrà necessariamente; questa tendenza a un aumento delle esportazioni commerciali si farà sentire attraverso il gioco dei prezzi: siccome l'imposta toglie allo Stato le somme destinate ai trasferimenti, ne deriverà una deflazione dei redditi nazionali e, di conseguenza, un ribasso dei prezzi che agevolerà le esportazioni ». [2] Il raddrizzamento della bilancia commerciale tedesca non s'è prodotto o meglio, si è prodotto troppo tardi e Aftalion lo spiega con i prestiti americani che hanno impedito la deflazione dei redditi.

Se ci atteniamo alla teoria classica basata sull'equilibrio automatico delle bilancie e che ha un grande difensore in Rueff, vediamo che i fatti hanno impedito il meccanismo d'agire « perchè i prestiti accordati dall'America, giocando in senso inverso, hanno provocato entrate di merci precisamente parallele al vero movimento di capitali ». [3]

E' chiaro che il raddrizzamento della bilancia commerciale tedesca, specie dopo il 1930, può essere considerato quale favorevole alla scuola classica inglese, ma aggiungiamo che ciò è maggiormente dovuto alla crisi del 1929 e all'interruzione dei prestiti americani che non a un meccanismo realizzatosi in Germania. Infatti, a partire dal 1929, anno in cui i prestiti contratti dalla Germania scendono da 4,3 a 2,7 miliardi, il Reich farà uso delle divise, che gli servivano a liquidare il deficit commerciale, per pagare le riparazioni, e la sua bilancia commerciale diventerà attiva in seguito appunto a tale riassorbimento.

[1] Rueff J. « Une erreur économique: l'organisation des tranferts ». Paris 1928.

[2] Malpas J. « Les mouvements internationaux des capitaux ». Thèse Paris 1934, pag. 316.

[3] ibid. pag. 315.

Se poi riprendiamo in considerazione le teorie menzionate all'inizio di questo capitolo, constatiamo che tutti i teorici si sono occupati con tenacia a risolvere il problema dei trasferimenti tedeschi mentre hanno per così dire tralasciato di occuparsi delle capacità di riassorbimento degli Stati creditori e, in particolar modo, degli Stati Uniti. E capitava il fatto assai singolare che tutti incitavano la Germania ad esportare merci allo scopo di diminuire il suo debito ma nessuno ne voleva accettare le merci.

Sarà opportuno richiamare qui ciò che abbiamo esaminato nel primo capitolo di questo nostro lavoro per osservare come gli Stati Uniti, Paese creditore, contrariamente a quanto ci si aspettava, detenevano una bilancia commerciale favorevole. Forse il meccanismo avrebbe giocato se essi avessero accettato le merci tedesche e conservato una bilancia commerciale passiva. Ma trincerandosi dietro un protezionismo sorvegliato magnificamente da tariffe doganali, essi hanno mantenuto la loro politica di esportazione di merci accordando nel contempo prestiti all'estero e sopratutto alla Germania; ciò che non poteva fare a meno di aumentare la loro ricchezza ma di turbare sempre più i rapporti internazionali.

Per fermarsi al caso particolare della Germania e degli Stati Uniti, che cosa possiamo dire delle esportazioni di merci e di capitali americani? Seguì la merce il capitale oppure si produsse il contrario? Stando alla teoria di Aftalion [1] « la merce seguirebbe il capitale in occasione dei movimenti di capitali dallo Stato debitore verso quello creditore e le aumentate esportazioni di merci dal primo verso il secondo condurrebbero ad un nuovo equilibrio della bilancia dei conti. La merce seguirebbe pure il capitale in occasione dei movimenti di capitali in senso inverso quando capitali sono indirizzati dal creditore verso il debitore a titolo di prestiti o di collocamenti. Verso il debitore affluirebbero stavolta le merci grazie a un meccanismo identico a quello che interviene nella prima ipotesi ».

Il caso che ci occupa dimostra che gli Stati Uniti, creditori, esportano capitali e merci in un Paese fortemente debitore quale

---

[1] Aftalion A. « L'équilibre dans les relations... », op. cit. pag. 313.

il Reich. I due movimenti, presi nel loro assieme, danno per gli Stati Uniti quanto segue milioni di dollari: [1])

Anni	Saldi dei movimenti dei capitali lunga scadenza	Saldi dei movimenti dei capitali breve scadenza	Saldi dei movimenti di merci
1919	— 2.126	+ 90	+ 4.016
1920	— 1.051	+ 100	+ 2.950
1921	— 742	— 100	+ 1.976
1922	— 735	+ 375	+ 719
1923	+ 66	+ 53	+ 375
1924	— 631	+ 166	+ 981
1925	— 516	— 121	+ 683
1926	— 648	+ 310	+ 378
1927	— 740	+ 845	+ 681
1928	— 671	— 228	+ 1.037
1929	— 90	— 95	+ 841
1930	— 213	— 465	+ 782
1931	+ 234	— 719	+ 334
1932	+ 247	— 489	+ 289
1933	+ 48	— 475	+ 225
1934	+ 202	+ 158	+ 478
1935	+ 461	+ 1.087	+ 236
1936	+ 770	+ 428	+ 34
1937	+ 518	+ 359	— 39
1938	+ 22	+ 307	+ 763

Ora, secondo Aftalion, « se i capitali s'incamminano dal creditore verso il debitore, gli spostamenti di merci del medesimo senso rappresenteranno accresciute importazioni del debitore, aumento delle poste passive della sua bilancia e, in definitiva, aumento del suo debito. E lo stimolante risultato dalla disuguaglianza fra R e PQ diventa fattore di aggravamento dello squilibrio della bilancia ». [2]

Le esportazioni di merci americane in Germania ci danno, in milioni di dollari, le cifre seguenti: [3]

1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
3,8	8,3	8,2	7,6	9,6	9,6	7,6	9,9	9,1,	7,8	7,2

[1] Capitali cfr. pag. 28; merci cfr. pag. 23.

[2] Aftalion A. « L'équilibre dans les relations... », op. cit. pag. 323.

[3] « Statistisches Handbuch der Weltwirtschaft ». Berlin 1936.

Paragoniamole con i prestiti accordati dagli Stati Uniti al Reich e all'Europa intiera, espressi pure in milioni di dollari: [1]

	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Germania	221,8	301,3	235,0	167,1	29,6	166,8
Europa (totale)	661,0	512,0	656,7	597,9	142,0	232,9

e vedremo come la Germania abbia prelevato più del terzo, e talvolta più della metà, dal 1925 al 1928 almeno, dei capitali collocati in Europa dagli Americani.

Ci avvediamo facilmente che la bilancia dei pagamenti del Reich sarà equilibrata artificialmente da questi movimenti anormali di capitali mentre la sua bilancia commerciale vedrà aumentare il suo passivo.

Dal 1924 al 1930, la bilancia dei conti della Germania è costantemente deficitaria, situazione questa principalmente determinata dai pagamenti delle riparazioni e dalla bilancia commerciale. Ora, perchè l'equilibrio della bilancia dei pagamenti si realizzasse, bisognava ricorrere ad importazioni di capitali esteri. Si può dunque affermare che tale deficit è all'origine dei prestiti contratti dal Reich, sia di quelli a lunga sia di quelli a breve scadenza.

Da una teoria sostenuta dal Dr. Schacht appare che questi prestiti sono stati imposti alla Germania, senza di che le riparazioni non potevano essere pagate in considerazione appunto della bilancia commerciale sfavorevole. Ma, a tale proposito, un confronto fatto da Malpas [2] ci mostra come il Reich, anche senza riparazioni da pagare, sarebbe stato costretto a prendere in prestito capitali, salvo durante gli anni in cui la sua bilancia commerciale era favorevole.

(in miliardi di Reicksmarks)

	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
Riparazioni	—0,3	—1	—1,2	—1,6	—2	—2,5	—1,7	—0,9
Bilancia dei conti	—1,6	—3	—0,1	—4,4	—3,4	—2,9	—0,8	+0,6

Ciò dimostra come, durante gli anni in cui la bilancia commerciale del Reich è attiva — 1926, 1930, 1931 —, la sua bilancia dei conti è di poco deficitaria e persino attiva. E' fuori di dubbio che se la Germania avesse potuto mantenere favorevole la sua bilancia commerciale, l'indebitamento sarebbe stato più debole

[1] Malpas J., op. cit. pag. 128.
[2] ibid. pag. 311.

di certo. Ci si chiederà allora perchè la Germania non ha potuto conservare, così come aveva fatto nel 1926, una bilancia commerciale favorevole. La risposta è semplice: si è che gli altri Stati si sono circondati da muraglie doganali e, mediante elevate tariffe, le hanno impedito di sviluppare le sue esportazioni. Per pagare i debiti, alla Germania rimaneva un solo mezzo: quello di prendere in prestito cosicchè il suo indebitamento è stato per così dire obbligatorio.

Stando alla relazione che abbiamo or ora studiato, possiamo constatare che i capitali e le merci hanno seguito, per quel che concerne gli Stati Uniti nei confronti del Reich, un movimento affatto parallelo sin al 1929. Fino alla crisi dello stesso anno, determinanti furono specialmente i capitali a lunga scadenza e se si constatano entrate di capitali a breve scadenza negli Stati Uniti, ciò è unicamente motivato da immediati bisogni, di cui il più urgente era l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, oppure da casi particolari come l'importazione del 1927 (845 milioni di dollari) dovuta alla speculazione attorno al rialzo del dollaro.

A partire dal 1929, quando si comincia a constatare entrate di capitali a lunga scadenza negli Stati Uniti in seguito ai noti ritiri, i capitali a breve scadenza se ne vanno in forti proporzioni di nuovo, determinando così saldi d'esportazione. Il parallelismo cui si accennava sopra va dunque sempre più diminuendo tanto che, a partire dal 1934, si assisterà a entrate di capitali negli Stati Uniti, a lunga come a breve scadenza, mentre la bilancia commerciale si chiuderà sempre in attivo eccezion fatta per l'anno 1937.

Tralasciando i disordini che dai collocamenti americani furono causati alla bilancia tedesca dei pagamenti, possiamo dire, nel caso degli Stati Uniti e della Germania, che la massima « la merce segue il capitale » si è realizzata sino al 1929, ma ancora dobbiamo astenerci da qualsiasi convinzione. Se volessimo determinare le cause che hanno indotto gli Stati Uniti a accordare prestiti alla Germania potremmo così classificarle:

a) gli Stati Uniti hanno esportato capitali nel Reich allo scopo di procacciarsi in questo Paese un potere d'acquisto che avrebbe permesso loro una futura esportazione di merci. Se si accetta simile spiegazione, è evidente che la merce ha seguito il capitale;

b) gli Stati Uniti, tradizionalmente esportatori di merci, benchè creditori dopo il 1918, hanno continuato questa politica

Sotto questo punto di vista, il capitale avrebbe seguito la merce. Cosicchè, alla luce dei fatti, le due tesi sono difendibili.

Tuttavia, ciò che costituisce l'aspetto più utile della questione e che solo riterrà la nostra attenzione, è più che altro, la correlazione esistente fra i due movimenti e cioè la tendenza dell'uno a determinare l'altro. A partire dal 1934, essa tendenza scompare completamente nell'esempio americano dove i due movimenti agiscono in senso inverso e indipendentemente l'uno dall'altro.

La posizione normale degli Stati Uniti, in qualità di creditori, non è mai stata riscontrata nel periodo corrente tra il 1919 e il 1938 com'era il caso prima del 1914 per numerosi altri Stati creditori. Tant'è vero che un autore americano sembra voglia scusare la mancanza d'esperienza degli Stati Uniti sul terreno internazionale quando scrive: « La nostra posizione di nazione creditrice è così nuova mentre così forte è la nostra tradizione di uno stretto nazionalismo, che non possiamo capire come uno Stato creditore debba comportarsi ».[1] Questa politica degli Stati Uniti ha influito, peggiorandola, sulla situazione del Reich, in qualità di Paese debitore, cosicchè la sua bilancia dei conti, pur essa, non è normale.

Abbiamo visto che uno Stato debitore deve accordare la più grande importanza alla sua bilancia commerciale al fine di compensare il deficit della bilancia dei conti. Ora i prestiti contratti all'estero avevano impedito uscite di merci e la Germania mantiene, salvo nel 1926, una bilancia commerciale molto passiva. Sarebbe interessante esaminare se, interrotti i prestiti che prima l'estero accordava, le merci tedesche trovano un più facile sbocco poichè a una diminuzione di prestiti corrisponde, in un modo indiretto, un'uscita di capitali. Ora, per compensare quella riduzione, questo ribasso della posta attiva dei capitali deve far agire un'altra posta.

Quando questi movimenti si fanno nello stesso senso dal debitore verso il creditore, si è verificata nel caso del Reich dopo il 1929, la massima secondo la quale « al capitale segue la merce? ». Fra gli anni 1929 e 1931, i prestiti contratti dalla Germania diminuiscono sino a scomparire lasciando il posto a grossi ritiri di capitali esteri. Parallelamente si osserva un completo rovescio della bilancia commerciale tedesca: le eccedenze d'importazione sono sostituite da eccedenze d'esportazione.

---

[1] Slichter S. H. « Modern Economic Society ». Holt & Cie., New York 1931, pag. 766.

(In milioni di R. M.) [1]

	1930	1931	1932
Importazioni	10.548	6.886	4.792
Esportazioni	12.192	9.744	5.829

Non ci si deve però ingannare sul senso di questo miglioramento della bilancia commerciale tedesca dopo il 1929 in quanto esso risulta semplicemente da una riduzione molto più accentuata delle importazioni che non delle esportazioni. Le quali esportazioni di merci raggiungono l'eccedenza più grande nel 1931 — 2.858 milioni di R. M. —, anno pure caratterizzato dalla più forte esportazione di capitali tedeschi valutati a 2.266 milioni di Reichsmarks.

Interessandoci meno delle cause politiche o economiche che hanno dato luogo a questi movimenti di capitali, inversi se paragonati a quelli di prima del 1929, constatiamo che il movimento di merci ha subito in Germania dopo questo periodo gli influssi del movimento di capitali e l'ha seguito nello stesso senso fino al 1933 almeno. Nel 1934 il Reich procede ad alcuni pagamenti relativi al capitale del suo debito o agli interessi, ma osserviamo l'esaurimento quasi completo dei depositi d'oro e di divise che lo costringono così a prendere in prestito all'estero. Si vede costretto a ricorrere a prestiti a corta scadenza mentre all'interno l'inflazione monetaria si sviluppa dando incremento a importazioni di merci. La bilancia commerciale si chiude in deficit quell'anno, ma, nel 1935, di nuovo le esportazioni eccedono le importazioni nonostante le entrate di capitali a breve scadenza.

Le esportazioni di capitali, agenti come stimolante sulle esportazioni di merci, si sono quindi verificate in Germania dopo il 1929 e fino al 1933. Dobbiamo però tener conto degli ostacoli incontrati, e gli avvenimenti tedeschi son là a provarcelo. L'importanza sopratutto della resistenza addimostrata dall'estero alle esportazioni dello Stato debitore, quale abbiamo constatato a partire dal 1932, l'inflazione monetaria tedesca e la politica commerciale dopo l'avvento del regime hitleriano sono senza dubbio alcuno ostacoli che impediscono allo stimolante d'agire normalmente.

Per quanto concerne la Francia e la Gran Bretagna, va premesso che ci troviamo di fronte a Paesi nel contempo creditori

[1] « Balance des Paiements 1931-32 ». S.d.N. Genève 1933.

e debitori: creditori della Germania e debitori degli Stati Uniti. Essendo le poste degli interessi e dei redditi invisibili fortemente attive per tutti e due questi Stati, esse permettono loro importazioni massive di merci. Il soprappiù di questi redditi sarà ritornato all'estero sotto forma di prestiti o di collocamenti.

La situazione della Francia subito dopo la guerra ha le stesse caratteristiche assunte durante il conflitto: elevate importazioni di capitali e di merci. I due movimenti seguono lo stesso tragitto anche dopo il conflitto, la Francia avendo dovuto sottostare a pesanti oneri e dovendo ancora sopportarne altri. Smette di accordare prestiti a lunga scadenza come prima del 1914, per far posto al credito a breve scadenza.

Durante tutto il periodo fino alla crisi del 1929, i movimenti di capitali e di merci verso la Francia costituiscono entrate dello stesso senso. Ma i due fatti salienti sono constatati nel 1923 e nel 1927.

Nel 1923, i prestiti accordati all'estero sono stati valutati a 3 miliardi di fr. francesi, cifra questa mai riscontrata dalla fine delle ostilità. Le fatali ripercussioni sulla bilancia commerciale non ebbero luogo immediatamente, ma si osserverà a distanza di un anno un'eccedenza d'esportazione di merci di 400 milioni di fr. francesi. Nel 1927, l'instabilità monetaria in Francia determina massive uscite di capitali e la bilancia commerciale conoscerà così un'eccedenza attiva di 108 miiloni di fr. francesi. Ma, dal 1930 in poi, i due movimenti si sovrappongono. I rimpatrii di capitali, i prestiti a breve scadenza contratti all'estero, di molto più importanti che i prestiti accordati a lunga scadenza, determinano entrate massive di capitali in Francia. La bilancia commerciale di questa essendo pure sfavorevole, constatiamo che i due movimenti agiscono nello stesso senso.

Per la Gran Bretagna, dopo la guerra, la considerevole riduzione di collocamenti all'estero è stata una caratteristica della sua politica economica. Infatti, prima del conflitto, il principale fattore della posizione di predominio occupata dall'Inghilterra nel commercio internazionale era appunto costituito dall'importanza di questi collocamenti. Dopo il conflitto, non solo i capitali investiti negli Stati Uniti erano quasi scomparsi per aver servito a pagare le compere d'ogni sorta imposte dalla guerra, ma la Gran Bretagna era diventata debitrice degli Stati Uniti.

Bisognò aspettare il ritorno di un'era di relativa prosperità nel mondo e in Inghilterra, per veder riprendere, quantunque a una cadenza molto più lenta di prima della guerra, le espor-

tazioni di capitali britannici. Gli Stati dell'Impero inglese continuavano ad assorbire la maggior parte dei collocamenti esteri, mentre i rimanenti furono investiti in Europa e specialmente in Germania.

I clienti principali della Gran Bretagna sono stati i suoi Dominions che ricevevano nel contempo merci e capitali; lo specchietto seguente ce ne dà una chiara dimostrazione:

Investimenti britannici all'estero.[1]

(in milioni di lire sterline)

	1924	1925	1926	1927	1928	1929
Imperi britannico	73,5	57,4	52,0	87,8	86,1	54,4
Estero	60,7	30,4	60,4	50,9	57,3	39,3

Pure in milioni di lire sterline e per gli stessi anni, le esportazioni di merci dall'Inghilterra nei suoi possedimenti ci danno queste cifre: [2]

27,8	29,3	27,3	27,0	27,2	26,9

Da ciò vediamo come fu preponderante davvero la parte avuta dai Dominions nei rapporti internazionali con la Gran Bretagna. Nel caso particolare, la spiegazione della massima « la merce segue il capitale » dallo Stato creditore verso lo Stato debitore può verificarsi e avere conseguenze meno nefaste di quelle osservate esaminando le relazioni fra gli Stati Uniti e il Reich. Ma le circostanze sono qui completamente diverse: i possedimenti britannici non sono infatti diretti debitori dell'Inghilterra, ma fra quelli e questa esistono rapporti che possono benissimo essere considerati quali puramente interni.

La Gran Bretagna dunque riceveva importanti somme di capitali sotto forma d'interessi, dividendi e servizi diversi, somme di cui diamo una stima totale in milioni di lire sterline: [3]

Anni	Montanti
1919	569
1920	595
1922	325
1923	305
1924	370

[1] Courtois de Viçose G., op. cit. pag. 108.
[2] « Statistisches Handbuch der Weltwirtschaft », op. cit.
[3] Dal 1919 al 1928 « Balance des Paiements 1930 ».
Dal 1929 al 1938 « Balance des Paiements 1938 ».

Anni	Montanti
1925	449
1926	480
1927	469
1928	475
1929	484
1930	414
1931	304
1932	236
1933	263
1934	287
1935	293
1936	327
1937	386
1938	322

Di gran lunga compensavano, queste entrate di capitali, il deficit della bilancia commerciale inglese, tanto anzi da permettere nuovi collocamenti all'estero che, di molto superiori alle eccedenze della bilancia dei conti, saranno forniti da altre disponibilità come prestiti contratti a breve scadenza. Aggiungiamo che una abbondante massa di questi è stata progressivamente utilizzata per collocamenti a lunga scadenza, ciò che condusse agli avvenimenti del settembre 1931.

Ma in generale, se l'Inghilterra riceve capitali sotto forma d'interessi e di servizi diversi, essa riceve pure, nel contempo, grandi quantità di merci. Diremmo concludendo che Francia e Gran Bretagna hanno seguito, di fronte ai loro debitori, la giusta politica dello Stato creditore, mentre tale non è il caso per gli Stati Uniti. Lo specchietto che facciamo seguire, unicamente riprodotto a titolo di confronto, mostra come la politica degli Stati Uniti sia stata differente da quella praticata dagli altri Stati creditori: [1]

(Milioni di Reichsmarks)

Saldi delle esportazioni (+) o importazioni (—) tedesche di merci negli o dagli Stati sottoelencati.

	Francia	Inghilterra	Stati Uniti	Paesi Bassi	Svizzera
1925	— 203	— 12	— 1.592	+ 251	+ 104
1926	+ 292	+ 586	— 859	+ 584	+ 204
1927	— 154	+ 214	— 1.297	+ 421	+ 156
1928	— 47	+ 288	— 1.230	+ 468	+ 244

[1] Evrard P., op. cit. pag. 112 e ss.

	Francia	Inghilterra	Stati Uniti	Paesi Bassi	Svizzera
1929	+ 293	+ 440	— 799	+ 654	+ 309
1930	+ 630	+ 580	— 622	+ 645	+ 372
1931	+ 492	+ 681	— 303	+ 571	+ 377
1932	+ 293	+ 187	— 311	+ 360	+ 320
1933	+ 211	+ 168	— 237	+ 380	+ 270
1934	+ 105	+ 177	— 215	+ 218	+ 179
1935	+ 99	+ 119	— 71	+ 208	+ 143
1936	+ 156	+ 142	— 60	+ 227	+ 120

I dati che abbiamo analizzato finora hanno messo in evidenza, nel corso degli ultimi venti anni, una profonda trasformazione nella natura dei movimenti di capitali. [1] I movimenti anormali di capitali hanno preso il sopravvento e quelli a breve scadenza hanno prevalso su quelli a scadenza lunga.

Dopo il 1930, grande importanza assumono pure i movimenti d'oro, sia, in piccola misura, per equilibrare bilancie, sia, nella maggior parte dei casi, in seguito agli effetti della politica monetaria praticata nei diversi Stati in occasione della fuga dei capitali. « Infatti, ove si eccettuano i finanziamenti dell'Inghilterra al suo impero e degli Stati Uniti agli altri paesi dell'America dal 1924 al 1929, gli altri movimenti di capitali risentono l'influenza di circostanze ben diverse da quelle assunte dalla teoria economica come determinanti trasferimenti normali. In particolare si ricorderanno: i trasferimenti connessi ai debiti di guerra ed alle riparazioni da un lato e i finanziamenti offerti alla Germania ed ai paesi sorti dalla spartizione dell'impero austro-ungarico; quelli originati dalla politica monetaria francese (stabilizzazione del franco: 1928-1930), inglese (stabilizzazione della sterlina) e americana (manovra monetaria per il sostegno delle quotazioni delle materie prime »). [2]

Bisogna pure notare in particolar modo gli effetti dell'indebitarsi dell'Europa di fronte agli Stati Uniti quale conseguenza della guerra, facendo osservare che il protezionismo americano aveva del resto ostacolato la naturale sistemazione. E' assai difficile, in queste condizioni, di preconizzare i trasferimenti di capitali secondo quanto prevedevano i classici.

« I movimenti di capitali verificatisi sino allo scoppio della crisi non fecero che aggravare lo squilibrio esistente, sia perchè

[1] Ballarini F., op. cit. « passim. » pag. 117 e ss.

[2] ibid. pag. 119.

in gran parte costituiti da trasferimenti obbligatori nel tempo (ripartizioni debiti di guerra, ecc.), senza alcun riguardo alle mutevoli possibilità offerte dalla bilancia delle merci e dei servizi, e quindi alla disponibilità di divise, sia per la loro entità rispetto alla massa degli scambi con l'estero, sia infine per la mole degli investimenti a breve scadenza, troppo sensibile all'azione di ogni causa, politica ed economica, di perturbazione.

Queste circostanze dovevano fatalmente minare la base di sicurezza e di fiducia sulla quale è fondata la stabilità monetaria, e condurre alla moratoria generale.

Le alterazioni monetarie a loro volta complicarono i rapporti economici internazionali senza neppure riuscire a stimolare l'esportazione di paesi debitori, perchè ad essa fece efficace contrasto il sempre più rigoroso sistema di protezione da tutti adottato.

Così si intende come, passo a passo, siano venuti scomparendo nel ventennio i trasferimenti normali di capitali e come oggi si assista ad un rapido e disordinato movimento di capitali a breve scadenza e di oro ». [1]

Possiamo ora, concludendo, esaminare il problema della merce e del capitale dal punto di vista teorico e da quello reale. Determinando la relazione di causa ad effetto esistente fra questi due movimenti, potremmo per ipotesi ammettere che, in uno scambio bilaterale, la corrente merci provochi la corrente capitali. Questa constatazione, pur vera nella teoria che ci occupa, è però smentita da fatti, da avvenimenti che ci dicon come ad un'esportazione di capitali succede un'esportazione di merci.

E' evidente che non si può nulla obiettare ai fatti rigorosamente registrati dalle statistiche; è però vero che anche le cifre le si può interpretare in differenti modi. E non è perchè abbiamo constatato che la merce segue il capitale che dobbiamo affermare aver il movimento dei capitali dato origine a correnti di merci. Può infatti anche darsi che le esportazioni di merci determinino uscite di capitali. Non si esportano merci perchè si ha prima esportato capitali, ma si esportano capitali allo scopo d'esportare merci ed è quanto, a nostro parere, capita il più delle volte nella realtà. Certo, allorchè si registra il fenomeno, la merce segue il capitale; ma quando si voglia stabilire

[1] ibid. pagg. 120-121.

un rapporto di causalità, la merce precede il capitale, non fosse che nella mente degli esportatori. Cronologicamente, la merce segue il capitale, logicamente, lo precede.

Secondo il nostro punto di vista, non esiste un vero rapporto di causa ad effetto fra i due movimenti ma possiamo affermare che capitale e merce sono uniti da un legame di funzione poichè, se generalizziamo il caso particolare, non troviamo nessun rapporto di causa ad effetto fra le differenti poste della bilancia dei pagamenti: tutte le poste attive sono funzione di tutte quelle passive.

Ci sarà dunque permesso di dire che, se un movimento attivo dà luogo a un movimento passivo, non bisognerà cercare un rapporto di causalità fra questi movimenti ma accontentarsi semplicemente d'osservare che le variazioni delle poste dell'attivo e del passivo solo intervengono in vista dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti.

Consideriamo ora la massima sotto il punto di vista reale, attenendoci ai fatti constatati. Osserviamo i seguenti casi:

1. Quando la merce segue il capitale da uno Stato debitore verso uno creditore, questo « capitale » è specialmente costituito, d'un lato, da rimborsi e, dall'altro, da interessi. Ci si accorge che il movimento di merci rinforza il pagamento degli interessi e il rimborso con la conseguenza di migliorare la situazizone dello Stato debitore. La merce che segue il capitale ha quindi benefici effetti sulla bilancia dei pagamenti d'uno Stato debitore.

2. Quando la merce segue il capitale da uno Stato che comincia ad esser creditore verso uno debitore, la massima ha ancora effetti giustificabili. Infatti in tal caso, i movimenti di merci hanno il compito di colmare la lacuna presentata dalla posta degli interessi e dividendi a importanza relativamente debole, ma il saldo attivo della bilancia commerciale si spiega solo se tutta la posta II, i servizi compresi, non giunge a contrabbilanciare le esportazioni di capitali. Schematicamente, e senza tener conto dei movimenti d'oro, possiamo così rappresentare l'evoluzione della bilancia d'uno Stato creditore:

	Stato che comincia ad esser creditore				Stato che vive di rendita	
	A	P	A	P	A	P
I	500		200			200
II	300		800		1200	
III		800		1000		1000

Secondo questi schemi, il caso limite sarebbe rappresentato dallo Stato creditore che risce a contrabbilanciare le sue esportazioni di capitali unicamente mediante l'entrata degli interessi e dei servizi: i movimenti di saldo delle merci sarebbero nulli.

Quando lo Stato creditore può vivere di rendita, vediamo che il normale movimento di saldo della bilancia commerciale altro non è che un'eccedenza d'importazione di merci, eccedenza che rappresenta la reazione sulla bilancia dello Stato creditore dei fenomeni da noi registrati nel primo caso.

3. Quando la merce segue il capitale dallo Stato creditore che può vivere di rendita verso lo Stato debitore, la massima « la merce segue il capitale » non saprebbe giustificare il saldo attivo della bilancia commerciale dello Stato creditore.

La situazione normale di questi due Stati, schematicamente, si presenterebbe nel seguente modo:

	Creditore che vive di rendita		Debitore	
	A	P	A	P
I		200	200	
II	1200			1200
III		1000	1000	

mentre che, se la stessa massima dovesse determinare un saldo attivo della bilancia commerciale del primo Stato, avremmo sulle due bilancie, sempre schematicamente, le seguenti reazioni:

	Creditore che vive di rendita		Debitore	
	A	P	A	P
I	200			200
II	1200			1200
III		1000	1000	
IV		(400)	(400)	

Per equilibrare quindi le bilancie, lo Stato creditore è costretto ad importare oro, e quello debitore ad esportarne oppure ad aumentare ancora le sue importazioni di capitali.

Ora, le due conseguenze sono anormali in quanto, d'un lato, lo Stato creditore non ha bisogno d'accrescere la sua riserva

d'oro e, dall'altro, lo Stato debitore non ha affatto la necessità di importare ancor più capitali, bensì di conservare, e d'aumentare anzi, la sua riserva di metallo prezioso.

L'esempio degli Stati Uniti e della Germania dopo il 1919 sembra giustificare le nostre spiegazioni e avvalorare la nostra opinione che, a mo' di conclusione, ci permettiamo di riassumere con l'affermare come la massima « la merce segue il capitale », pur verificandosi generalmente nei fatti, non svolge sempre sulla bilancia dei pagamenti, quando sia davvero realizzata, quei benefici effetti che molti vollero attribuirle.

PARTE SECONDA

I piani considerati quali rimedi ai disordini del periodo fra le due guerre

CAPITOLO PRIMO

La disgregazione dell'assieme delle relazioni economiche internazionali

Ci siamo sin'ora occupati dei trasferimenti di capitali e di merci negli Stati principali, trasferimenti disordinati che hanno profondamente influito sul buon ordine delle relazioni economiche internazionali, come ben ci ha dimostrato lo studio della correlazione e dell'indipendenza dei due movimenti.

In questa seconda parte, considereremo dapprima la politica commerciale seguita nel periodo corrente fra le due guerre trattandosi d'un confronto fra le politiche commerciali adottate dagli Stati e le raccomandazioni formulate dalle conferenze e commissioni internazionali di carattere ufficiale e non ufficiale. Osiamo infatti sperare che gli insegnamenti di questi vent'anni non saranno vani e potranno rivestire una certa quale utilità per l'avvenire. Esamineremo in seguito il problema dell'organizzazione dei movimenti di capitali e del commercio mondiale, attenendoci alle proposte dei piani anglo-sassoni e ai risultati ottenuti dalla conferenza di Bretton-Woods.

Allo scopo di ristabilire l'economia mondiale, tutti gli sforzi tesero, l'indomani della guerra 1914-18, al rinnovo dei sistemi vigenti prima del conflitto. Molto lentamente si creò un sistema monetario internazionale di poco diverso da quello esistente all'inizio del secolo.

E' ben vero che i movimenti di capitali, dovuti più a considerazioni sociali che finanziarie, contribuirono a ristabilire la situazione europea, ma i progressi realizzati vennero ad esser compromessi da nuovi problemi che potevano in un certo modo essere considerati come conseguenze della guerra e che sono:

a) la sottoproduzione, fenomeno che caratterizzò in definitiva i primi mesi della pace e a spiegare il quale basterà citare la carenza o l'insufficienza della mano d'opera, le distruzioni e le difficoltà incontrate dalle nuove nazionalità create dal Trattato;

b) l'instabilità dei prezzi, serio impedimento agli scambi in quanto il mercato a scadenza, al quale il commercio internazionale ricorre spesso, si trova molte volte in pericolo in seguito appunto a queste continue oscillazioni;

c) il disordine monetario che ebbe come conseguenza forti inflazioni negli Stati dove la fabbricazione di carta-monetata faceva costantemente aumentare la circolazione monetaria, diminuendo sempre più il suo potere d'acquisto;

d) il problema delle riparazioni che accrebbe le difficoltà del commercio internazionale. « E' perciò che si disse apertamente, a Londra, essere preferibile rinunciare alle riparazioni piuttosto che continuarne il pagamento, così fecondo di pericolose incidenze ». [1]

e) la paralisi dei trasporti e la difficoltà di ottenere crediti al momento in cui il commercio internazionale più ne abbisognava, pure conseguenze che aumentarono i disordini già esistenti.

Il conflitto mondiale del 1914 condusse così a una netta interruzione dell'evoluzione del regime aureo che, durante la guerra, funzionò a soddisfazione di tutti gli Stati che l'avevano adottato. Ma il periodo postbellico, contraddistinto da un tentativo di generale ristabilimeno del sistema dell'oro, non potè fare a meno di consacrare il decadimento di tale apparecchio monetario.

Negli anni che seguirono l'armistizio, ci si rese perfettamente conto della gravità delle devastazioni causate dalla guerra nella struttura economica mondiale, di cui la più importante fu senza dubbio la catastrofica disgregazione dell'insieme organico esistente prima del conflitto. A torto tuttavia si parlerebbe di assolute differenze fra i due periodi di cui la guerra costituirebbe il punto di rottura, quantunque, in alcuni settori, siano apparsi fenomeni affatto nuovi. Nella maggior parte dei casi infatti, si è trattato solo di una forte accentuazione di tendenze già preesistenti al conflitto. Cosicchè possiamo affermare che il crollo del regime aureo, intervenuto dopo la guerra, è stato motivato tanto dall'accentuarsi di certe deficienze esistenti nello stesso allo stato latente, e dal peggioramento, dovuto a modifiche di ambiente, delle condizioni di funzionamento, quanto dall'intervento di condizioni assolutamente normali.

[1] Gignoux C. J. « L'après guerre et la politique commerciale ». Paris 1933, pag. 7.

Nonostante le forti perturbazioni delle quali era vittima l'economia mondiale, le stabilizzazioni delle monete, nei differenti Stati a cambio deprezzato, sembravano aver ridato l'antico vigore al commercio internazionale. Ma il crollo che intervenne alla fine del 1929 si amplificò dando luogo a quella grande depressione degli anni 1930 e seguenti che si propagò in ogni Paese e in tutti i settori dell'economia. Uno dopo l'altro, tutti gli Stati si trovarono in preda ad un marasmo sino allora sconosciuto, nessun governo avendo previsto il mezzo di rimettere in azione, se il bisogno si fosse presentato, l'apparecchio di produzione. Tutti i governi furono costretti ad improvvisare misure proprie di difesa nell'intento di salvarsi da una terribile catastrofe. Gli investimenti cessarono; persino i movimenti di capitali fecero strada contraria: la riduzione di nuovi prestiti è stata seguita da importanti ritiri di crediti a breve scadenza e da un movimento di panico che spinse i capitali a fuggire alcuni Stati debitori. Il crollo dei prezzi dopo la crisi diede origine a un certo qual timore che indusse i Paesi mutuanti a non più impegnare capitali all'estero.

I movimenti di capitali, fattisi sempre più importanti nel corso del secolo passato sino allá guerra del 1914, non hanno smesso, nel periodo fra le due guerre, di influire considerevolmente sulle transazioni internazionali. I trasferimenti da uno Stato verso l'altro di capitali, e principalmente di capitali a lunga scadenza, possono essere motivati da differenti cause.

Il risparmio sovrabbondante, la rimunerazione di un interesse, la politica dei grandi istituti di credito possono essere, all'origine, prestiti che uno Stato accorda ad un altro e che consolidano così una posizione già favorevole; mentre una produzione inferiore al normale se considerata in rapporto alla popolazione, un risparmio insufficiente, una situazione economica instabile o anormale possono dar luogo, all'interno dello Stato, a bisogno urgente di capitali e determinare così la necessità di ricorrere a prestiti.

In tempi normali, i movimenti di capitali da un Paese all'altro sono motivati, nella massima parte, dai rispettivi tassi d'interesse. Ora, ed era questa la caratteristica particolare del periodo prebellico, i capitali si muovevano alla ricerca del maggior profitto possibile poichè, a un elevato tasso d'interesse, corrispondeva un afflusso di capitali verso questo Stato, e viceversa. Il tasso d'interesse dirigeva dunque i trasferimenti che avevano benefici effetti tanto per lo Stato che accordava prestiti quanto per quello che ne contraeva.

Ma la prima guerra mondiale venne a modificare profondamente i movimenti internazionali di capitali. E dopo di essa, la Gran Bretagna, che con la Francia, i Paesi Bassi e la Svizzera aveva per così dire il monopolio dei prestiti accordati all'estero, si trovò raggiunta e oltrepassata in questa strada dagli Stati Uniti che erano nel frattempo diventati i più grandi esportatori di capitali. La principale corrente di capitali si diresse allora, non più verso gli Stati nuovi d'oltremare, ma verso la Germania e gli altri Stati d'Europa. Infatti il tasso d'interesse tedesco, che raggiungeva talvolta il 10 %, attirò in enormi proporzioni i capitali americani i quali portavano sì all'Europa intera un'illusione di prosperità ma aggravavano pure la situazione già troppo debitrice del Reich. Il « boom » del 1929 e l'interruzione dei crediti americani s'incaricarono di mettere fine a quel benessere artificiale cui la Germania e buona parte dell'Europa s'erano ormai abituati.

Da allora, i collocamenti industriali a lunga scadenza cedono il posto a crediti a media e a breve scadenza e i capitali manifestano una spiccata tendenza a trasferirsi, dagli Stati che posseggono un tasso elevato d'interesse, verso quelli ove lo stesso è debole. Aumentava di conseguenza la differenza fra i tassi degli Stati creditori e degli Stati debitori.

La situazione di certi Paesi offriva più sicurezza che non un tasso elevato in tal modo che i capitali andavano da uno Stato all'altro senza uno scopo ben determinato. In definitiva, il solo scopo era quello di turbare ancor più i rapporti economici internazionali poichè l'esodo di capitali da uno Stato, potendo mettere in pericolo la stabilità della sua moneta, sarà impedito da misure d'ordine amministrative, e l'afflusso di capitali verso un altro, potendo provocare un « boom » artificiale, sarà pure limitato da misure restrittive.

Quesi spostamenti, assoggettati a cause in maggioranza extraeconomiche, tra le quali in special modo, il timore della guerra, non hanno seguito il loro normale cammino e hanno reagito sulle bilancie commerciali dei differenti Stati. Quelli debitori, incapaci di far fronte nella stessa misura di prima al pagamento delle loro importazioni, hanno dovuto ridurre di molto il deficit delle loro bilancie commerciali; quelli creditori, le cui importazioni di merci non erano più sostenute da forti esportazioni di capitali, hanno visto la loro bilancia commerciale subire un movimento in senso inverso; l'afflusso poi di prodotti esteri costituiva una grave minaccia per le industrie degli stessi.

L'esecuzione delle obbligazioni internazionali è stata resa ancor più difficile dalla politica degli Stati creditori. Se è forse vero che, all'inizio della crisi, gli Stati debitori e quelli creditori si sono sforzati di proteggere la loro economia, come sopra abbiamo segnalato, contro il rovesciamento delle loro bilancie dei conti, è ad ogni modo certo che le difficoltà imposte dagli Stati creditori hanno avuto particolare importanza.

L'adozione della tariffa Hawley-Smoot [1], negli Stati Uniti, può essere ritenuta come la prima manifestazione degli Stati creditori intesa ad applicare tale politica. Così la Francia si impegnerà, verso la fine del 1931, in una rigida politica di contingentamento per certi generi alimentari e numerosi articoli industriali; così la Gran Bretagna abbandonerà la politica del « laissez-faire » e, allontanandosi dalla sua tradizione, imporrà diritti di dogana nonchè diritti protettori. La Svizzera pure aumenterà le sue tariffe e, di pari passo con i Paesi Bassi ed il Belgio, adotterà il contingentamento mentre la Germania e l'Italia ricorreranno ad una stretta autarchia.

La politica praticata dagli Stati creditori, mediante quella che chiameremo la chiusura delle barriere doganali, ebbe come risultato di creare nuove fluttuazioni nel campo del commercio internazionale e difficoltà, che appena menzioneremo, nella liquidazione dei debiti internazionali, sospesa del resto, a un dato momento, dagli Stati debitori.

Si assistette allora, d'un lato, a un bilateralismo commerciale e si vide dall'altro Stati europei rinserrare i vincoli economici che li univano ai loro possedimenti e alle loro colonie. A partire dal 1934, quando il Reich ebbe dichiarato la moratoria dei trasferimenti per i suoi debiti esteri, il clearing bilaterale prese un'estensione considerevole. E da allora, il commercio fra numerosi Stati si effettuò su di una base strettamente bilaterale. Così la Germania non diresse più le sue esportazioni di merci verso gli Stati creditori ma verso quelli dove più facilmente poteva ottenere i prodotti di base indispensabili alla sua industria. A questi Paesi ella impose una specie di bilateralismo così rigido che tutti quelli venuti a trovarsi nell'orbita del sistema commerciale tedesco dovevano fatalmente soffrirne.

[1] Questa tariffa percepiva circa 900 diritti doganali e riduceva gli sbocchi che le merci straniere trovavano negli Stati Uniti.

L'ampiezza e il perfezionamento del commercio bilaterale si dimostrarono di danno per il sistema multilaterale mondiale che, già indebolito, accennava a scomparire, e il commercio internazionale cessò di favorire la prosperità.

Esaminando le forme di commercio adottate dopo il 1930 nelle transazioni da uno Stato all'altro, possiamo, allo scopo di rigettare i sistemi in vigore, invocare gli innumerevoli svantaggi comportati da questi metodi.

Lo scambio di merci con merci, e cioè il baratto, al quale si ebbe ricorso alla fine del 1931, è una forma troppo primitiva del commercio che, in definitiva, serve a paralizzare gli scambi. Mancando d'elasticità, questo sistema diede luogo ad accordi bilaterali di compensazione che presero una rapida estensione.

La fissazione delle merci e delle quantità da scambiare, l'allargamento dei controlli amministrativi, il fatto d'accettare una determinata merce a un prezzo determinato, l'influsso politico o economico infine che uno Stato può esercitare su un altro in seguito a questi accordi, mostrano chiaramente i difetti della tendenza bilaterale. « Compera laddove vendi », tale è la definizione di Röpke sui principi del sistema bilaterale. [1]

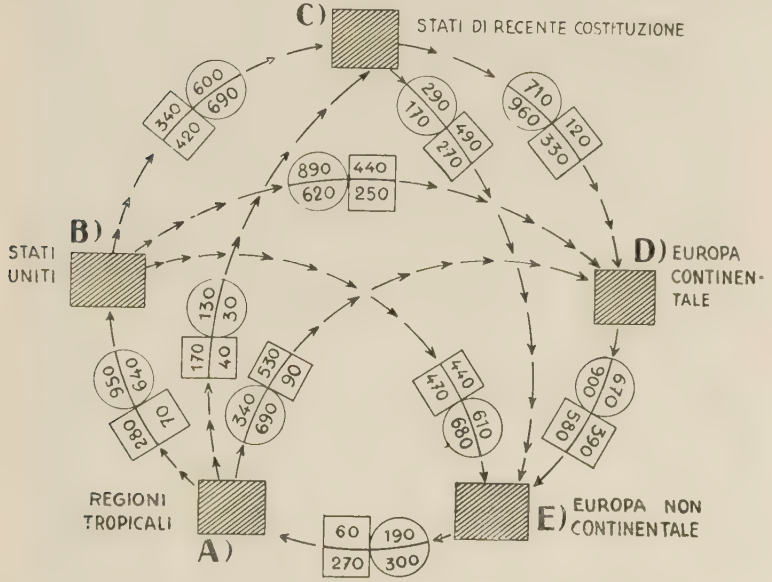
Vediamo quindi che le pratiche bilaterali devono scomparire così come tutte le altre restrizioni quantitative poichè la politica commerciale non va più considerata quale un mezzo di difesa proprio ad ogni Stato, ma l'umanità intera deve poter di nuovo godere della divisione internazionale del lavoro. Donde la necessità di un ritorno al commercio multilaterale con la possibilità di molteplici regolamenti delle obbligazioni derivanti da scambi commerciali.

Le operazioni commerciali non obbligheranno più gli Stati A e B a liquidazioni reciproche, ma se uno Stato A deve ricevere da uno Stato B un pagamento netto, motivato da una eccedenza d'esportazione o da servizi resi, quest'ultimo potrà procurarsi le divise necessarie presso uno Stato C. A sua volta, lo Stato C, che deve compensare l'eccedenza d'importazione dello Stato B, avrà un soprappiù d'esportazione verso uno Stato D, e così di seguito fintanto che, dall'ultimo Stato che partecipa al circuito, questi ritornerà verso lo Stato A.

---

[1] Röpke W. « Internationale Ordnung ». Zürich 1945, pag. 176.

L'idea del « circuito chiuso » introdotta dal bilateralismo è qui sostituita da un altro circuito di più ampie dimensioni. [1]



[1] A tale proposito, ci sia permesso di riprodurre uno specchietto, pubblicato dalla S.d.N., che ben mostra il sistema del commercio multilaterale, nonchè la diminuzione dello stesso, quali appaiono dall'orientazione delle bilancie del commercio di merci nel 1928 (cifre nei circoli) paragon fatto il 1938 (cifre nei quadrati).

Si noti che le cifre sono date in milioni di dollari, parità 1928. Sia nei circoli, sia nei quadrati, la cifra più bassa rappresenta l'eccedenza d'esportazione del gruppo donde provengono le frecce mentre la cifra più alta rappresenta l'eccedenza d'importazione del gruppo verso il quale le frecce si dirigono. La differenza fra i montanti in questione è specialmente dovuta all'inclusione, nelle importazioni, delle spese di trasporto tra le frontiere degli Stati esportatori e importatori; in certi casi tuttavia essa sembra motivata da una valutazione maggiore del reale valore delle importazioni da parte di quei Paesi che applicano un controllo dei cambi, la conversione in dollari essendo stata fatta ai corsi ufficiali di cambio. (Fonte: « Le Réseau du Commerce Mondial ». Publ. S.d.N. 1942, pagg. 89 e 104).

L'anormale evoluzione dell'economia mondiale, dopo il 1930, e le politiche bilaterali hanno inoltre dato luogo al controllo dei cambi. « Fu in seguito a questo, e al modo in cui era praticato, che i prestiti commerciali accordati a breve scadenza si erano, prima della guerra, ridotti di tanto e che diverse proposizioni erano allo studio onde vincere tale difficoltà ». [1]

E' evidente che l'abolizione tanto del bilateralismo quanto del controllo dei cambi deve andare di pari passo con il ritorno a una maggiore libertà nelle relazioni economiche internazionali e con il ristabilimento di una completa sicurezza economica e politica. La politica commerciale poi dei Paesi creditori deve essere in istretto rapporto con quella degli Stati debitori cosi che il libero gioco delle transazioni possa realizzarsi.

Rifiutare d'accettare merci dagli Stati debitori e continuare ad aumentare le barriere doganali, sono questi fatti che, come abbiamo potuto constatarlo dopo il 1918, non potranno costituire vantaggi nè per i Paesi indebitati nè per l'assieme del commercio internazionale.

Allo stesso modo, una bilancia commerciale attiva per uno Stato fortemente creditore non è giustificabile se non per il periodo di transazione durante il quale certi Paesi, non potendo produrre nelle medesime condizioni d'anteguerra, saranno costretti e ricorrere a eccedenze d'importazione di merci. Infatti è quasi assurdo preconizzare un immediato ritorno alla libertà degli scambi e a un completo rovesciamento della politica commerciale poichè questo periodo è tuttora contraddistinto dai caratteri dell'economia di guerra che si trasforma in economia di pace.

I problemi che bisognerà affrontare avranno una più lontana portata la cui fase iniziale prende le radici in questo periodo di transizione. « Discutere sui principi che dovrebbero reggere le relazioni commerciali fra i diversi Stati non presenta interesse alcuno, sembra, se non si ammette che, nel nuovo ordine economico, un'azione concertata sarà tentata allo scopo di prevenire la disoccupazione massiva, di escludere qualsiasi motivo che possa far temere un conflitto e di impedire ogni deliberata preparazione alla guerra, di mantenere un sistema monetario internazionale sufficientemente stabile e di favorire un normale movimento di fondi a lunga e a corta scadenza fra gli Stati relativamente ricchi di capitali e quelli che ne sono sprovvisti. Ciò che ha impedito, in parte, la realizzazione

[1] « Le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix ». Publ. S.d.N. Genève 1943. pag. 89.

di queste condizioni è forse la regolamentazione diretta mediante il controllo dei cambi: ma è ad ogni modo certo che, se questo metodo si è generalizzato, ciò è dovuto al fatto che le condizioni in questione non esistevano. La soppressione quindi di questo controllo, se vuole avere possibilità d'essere durevole, deve essere accompagnata dal ristabilimento di una situazione normale ». [1]

Secondo questo autore, tutti gli Stati si sforzeranno dunque di fare tutto quanto è in loro potere onde evitare quegli errori che già hanno turbato il commercio internazionale, ma qui pure il ristabilimento d'una situazione normale è possibile solo grazie a una libertà più grande poichè « se una qualsiasi di queste condizioni — aggiunge lo stesso autore — (controlli, cambio, timore, preparativi, ecc.) viene a predominare nel mondo del dopoguerra, la regolamentazione diretta del commercio estero mediante il controllo dei cambi od altri metodi, forse ancor meno raccomandabili in se stessi, sarà largamente praticata ». [2]

Nonostante gli sforzi fatti dall'accordo tripartito del 25 settembre 1936, stipulato fra gli Stati Uniti, Francia e Gran Bretagna allo scopo di « meglio contribuire a ristabilire l'ordine nelle relazioni economiche internazionali » [3], la nozione degli scambi regolati da accordi bilaterali continua a regnare su gran parte dell'Europa. Maggiore successo non ebbero il Consiglio della Camera di commercio internazionale, riunito a Parigi nell'ottobre 1936, e la Conferenza di Buenos Aires — dicembre dello stesso anno — che tendevano, il primo, al « parziale » ristabilimento del commercio multilaterale, e la seconda, alla riduzione degli eccessivi ostacoli del commercio internazionale.

Simili accordi, possibili in gran parte del mondo, non erano più realizzabili in Europa e in Estremo Oriente, in quanto i fondamenti politici, sui quali un regime commerciale più liberale poteva edificarsi, erano crollati.

Di fronte alle esigenze che preconizzava un'economia di guerra, alla quale già ci si avvicinava sensibilmente, le tendenze a un'economia chiusa e a una rigida regolamentazione da parte dello Stato aumentavano sempre più.

---

[1] Viner J. « Les relations commerciales entre les économies à marché libre et les économies contrôlées ». Publ. S.d.N. Genève 1943. pag. 28.

[2] ibid. pag. 28.

[3] « La politique commerciale entre les deux guerres ». Publ. S.d.N. Genève 1942. pag. 73.

Leggiamo in « La politique commerciale entre les deux guerres »: « Questo conflitto delle politiche commerciali fu una delle più sorprendenti caratteristiche del periodo crepuscolare precedente la guerra. In Germania e in Italia, il rigoroso controllo dei movimenti di capitali e del commercio estero era diventato un elemento indispensabile nella mobilitazione di tutte le risorse nazionali in vista dei preparativi militari. Il fatto di mantenere e di aggravare anzi il controllo dei cambi in questi Stati, nonchè in quelli, più piccoli, che sempre più rientravano nelle loro zone d'influsso economico, costituì dunque uno degli aspetti essenziali dell'imminente conflitto politico ». [1]

Le divergenze esistenti fra le raccomandazioni delle Conferenze e le differenti politiche seguite, più che da giudizi imparziali, dipendevano spesso da pressioni particolari che fecero trionfare l'interesse personale su quello pubblico. E non dimentichiamo inoltre che, d'un lato, le preoccupazioni relative ai pareggiamenti dei conti internazionali provocarono le restrizioni adottate in materia di politica commerciale e che, dall'altro, il timore di rappresaglie diede a tali restrizioni un carattere discriminatorio tendente a diminuire le transazioni triangolari.

Abbiamo pure fatto osservare che tanto le misure a carattere unilaterale quanto gli accordi bilaterali sono falliti in quanto ogni Stato agiva a suo piacimento e nel suo interesse, poco occupandosi di quel che capitava al di là delle sue frontiere. Un'azione internazionale per rimediare a questo stato di cose appariva a tutti indispensabile ma, nel 1939, l'inizio di una nuova guerra tramutò quest'intesa in un conflitto fra i diversi Stati.

E tuttavia, malgrado quella situazione paradossale, i diversi organismi internazionali hanno compiuto, durante il periodo corrente fra le due guerre, un'opera considerevole nel campo della politica commerciale e non possiamo tralasciare di citare alcuni risultati tangibili ottenuti.

Progressi furono realizzati nella codificazione del diritto commerciale internazionale, nello sviluppo dell'arbitraggio commerciale internazionale, nell'applicazione di principi amministrativi tesi ad agevolare gli scambi commerciali e nella soppressione di molti ostacoli, d'ordine legale, fiscale e amministrativo, che s'opponevano al commercio internazionale.

[1] ibid. pag. 83.

Quanto all'abolizione delle proibizioni e dei controlli commerciali del periodo bellico, alla soppressione delle tariffe doganali, al ristabilimento del sistema dei trattati di commercio e alla ripresa del commercio multilaterale, i progressi furono assai limitati e il terreno guadagnato a partire dal 1918 fu perso dopo il 1929.

Dobbiamo quindi osservare che relativamente secondari sono stati i progressi sostanziali che ebbero un certo successo mentre altri problemi assai più gravi concernenti la politica commerciale non hanno seguito le suggestioni ispirate dalle Conferenze. Avendo già segnalato sopra i motivi delle divergenze fra le raccomandazioni delle citate Conferenze e le politiche effettivamente adottate, ci resta ora da esaminare le ragioni dei successi ottenuti. « La maggior parte delle questioni, che figurano fra i progressi realizzati e sopra menzionati, si riferivano alle condizioni legali nelle quali operava il negoziante preso individualmente. Le relative leggi nazionali erano state elaborate a poco a poco, indipendentemente le une dalle altre, e le sensibili divergenze esistenti fra i diversi Stati erano nettamente svantaggiose per tutti quelli che partecipavano al commercio internazionale. Quest'opera d'assimilazione incontrò appoggi potenti e, cosa più importante, pochissima opposizione. I negozianti, nel loro assieme, desideravano di vederla condotta a termine mentre gli altri ambienti d'affari oppure erano dello stesso parere oppure non s'interessavano della questione.

Tale fu la prima causa dei successi ottenuti, mentre la seconda va ricercata nella volontà generale dei governi di rimettere ordine e ragione negli affari internazionali. Le differenti amministrazioni erano pronte a collaborare per assicurare « maggiore libertà e una più grande uguaglianza di commercio » alla sola condizione che « nessun sacrificio degli interessi nazionali » e nessun sacrificio sostanziale degli interessi di carattere privato ne risultassero ». [1]

Finita la guerra, ci troviamo ora in un periodo di transizione molto precario. La situazione degli Stati debitori e creditori non differisce molto da quella constatata dopo il 1918. Il grandioso sviluppo dell'industria, le ingenti forniture di guerra, l'accumulamento dell'oro fanno ancora degli Stati Uniti il principale Paese creditore di fronte a una Germania devastata

[1] « Politique comm. entre les deux guerres », op. cit. pagg. 98-99.

e rovinata, con un'industria senza mezzi il cui funzionamento abbisognerà di numerosi e titanici sforzi.

Sul terreno economico internazionale, praticheranno gli Stati Uniti la stessa politica d'allora? Non lo crediamo poichè i fatti osservati specialmente dopo la crisi del 1929 hanno chiaramente indicato a quali mali abbia condotto il contrasto fra le politiche degli Stati creditori e di quelli debitori cosicchè, stavolta, non si potrà più, come è stato fatto, invocare la mancanza d'esperienza degli Stati Uniti in quanto, se è vero che ogni male vuole il suo rimedio, è questa appunto l'occasione per dimostrarlo.

A tale proposito, nel corso dell'ultima guerra, parecchi piani sono sorti nei due campi dei belligeranti, che tutti tendevano a rimettere un po' d'ordine nelle relazioni economiche internazionali: d'un lato quelli tedeschi d'organizzazione degli scambi fra continenti e dall'altro quelli anglo-sassoni dell'organizzazione degli scambi internazionali, elaborati da Keynes in Inghilterra e da White negli Stati Uniti, che esamineremo nel prossimo capitolo.

CAPITOLO SECONDO

Dei piani e della nuova organizzazione economica

Le esperienze del periodo corrente fra le due guerre hanno sufficientemente dimostrato, ci sembra, che la mancanza di cooperazione internazionale deve fatalmente condurre alla disgregazione dell'economia mondiale, al nazionalismo economico e alla riduzione degli scambi internazionali.

La pubblicazione dei piani Keynes et White altro non era che il seguito logico delle dichiarazioni officiali dei Paesi anglosassoni, secondo le quali la ricostruzione economica del mondo, dopo la seconda guerra mondiale, non può concepirsi senza collaborazione internazionale sul terreno monetario in vista della realizzazione d'una stabilità dei cambi. L'edificazione di un mondo nel quale regnerebbero la prosperità e il benessere generale solo si realizzerebbe mediante un'intensificazione degli scambi fra i diversi Stati e mantenendo una stabilizzazione monetaria internazionale.

Se, come abbiamo già scritto, il ristauro d'un regime aureo internazionale appare oggi completamente impossibile, ciò non esclude l'abbandono dei nazionalismi monetari a pro' d'un sistema internazionale, e ciò renderebbe possibile lo sviluppo d'un commercio multilaterale e l'aumento dei collocamenti produttivi sur una scala internazionale. La funzione della stabilità dei cambi deve essere affidata, secondo gli autori dei piani anglosassoni, a un'istituzione internazionale nel seno della quale tutti gli Stati potranno collaborare per mantenere stabile il loro cambio.

Sarebbe possibile mantenere, grazie all'adattamento del corso del cambio, l'equilibrio nelle relazioni economiche internazionali? A priori, è da escludere una risposta affermativa in quanto le esperienze fatte provano piuttosto che la portata di simili misure è spesso assai limitata. Fissare questi tassi comporterebbe, praticamente, due pericoli: « il pericolo che i governi non siano disposti a svalutare la loro moneta quando la svalu-

tazione sarà necessaria, e il pericolo che si diano a una corsa verso la svalutazione ». E l'autore di queste parole scrive ancora: « ogni Stato che sopravaluta costantemente la sua moneta, avrà tendenza a possedere una bilancia dei pagamenti sfavorevole, e viceversa ». [1]

Vediamo quindi che una politica razionale di cambio si concepisce unicamente se tutti gli elementi della bilancia dei pagamenti possono essere controllati: d'altronde si fa sempre più sentire una stretta collaborazione internazionale sul terreno monetario fondata su un organismo centrale che possa giudicare con oggettività dell'utilità d'ogni misura di politica monetaria, così da impedire le misure restrittive e discriminatorie, sopprimere le guerre doganali e i deprezzamenti di competizione e poter così salvaguardare l'unità economica del mondo

a) *movimenti di merci.*

I piani Keynes et White, importantissimi per la riorganizzazione nel dopoguerra, si pongono questioni di principio. Basandosi sugli insegnamenti del periodo precedente il conflitto, essi vogliono arrivare a una futura organizzazione internazionale.

Per quel che concerne il commercio mondiale, il sistema di Keynes preconizza la libertà degli scambi internazionali pur conservando il principio della compensazione. L'idea della compensazione non è nuova ma, secondo Keynes, si tratta qui di compensazione multilaterale « basata sull'unione di tutti gli Stati in un'unica organizzazione incaricata del definitivo regolamento, mediante un procedimento contabile, dei saldi risultanti dagli scambi ». [2]

Leggiamo negli scopi del piano: « Abbisogniamo d'un istrumento monetario internazionale riconosciuto universalmente, accettato fra nazioni, in tal modo che i saldi bloccati e i clearings bilaterali diventeranno inutili, d'un istrumento monetario cioè impiegato da ogni Paese, nelle sue transazioni con gli altri Paesi, a mezzo del più appropriato organismo nazionale (Tesoreria o Banca Centrale), dai privati, dalle imprese commerciali

[1] « Le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix ». op. cit. pagg. 91-92.

[2] Blusztajn M. « Essai sur les plans anglo-saxons d'organisation économique internationale de l'après-guerre ». Thèse Fribourg 1945. pag. 18.

e industriali, dalle altre banche, ogni moneta nazionale continuando ad essere utilizzata come prima ». [1]

Il difalco finale di questo clearing internazionale sarebbe regolato da una moneta speciale che Keynes chiama il « Bancor ». Teoricamente, questa nuova moneta potrebbe essere concepita come distaccata dall'oro, ma, praticamente, sarà basata sulla moneta metallica, poichè il « Bancor » rappresenta una certa quantità d'oro pur non essendo convertibile in oro.

Nei pagamenti internazionali, Keynes non vuole eliminare l'oro ma solo dotare il mondo d'un mezzo supplementare di pagamento, universalmente riconosciuto su una base internazionale. Secondo lo stesso autore, lo sviluppo e l'estensione del commercio mondiale dipenderanno dunque specialmente dal ristabilimento della libertà negli scambi. Gli Stati creditori e debitori, poi, devono adattarsi alle circostanze e mantenere una bilancia commerciale secondo i principi basati sull'interesse generale.

La posizione creditrice d'un Paese non si concepisce con protezioni doganali che aumenterebbero le sue esportazioni di merci, mentre ostacolerebbero l'accesso di merci estere. La deflazione esercitata all'interno di questo Stato determinerà fatalmente una pressione sul commercio internazionale. Allo stesso modo, la situazione debitrice d'uno Stato non concorda con un tenore di vita alto all'interno, conservato grazie a crediti esteri, per il semplice fatto che ciò lo costringe ad abbandonare qualsiasi concorrenza sul terreno internazionale visto il rialzo dei suoi prezzi.

Keynes incarica dunque l'Unione Internazionale di Compensazione dei seguenti compiti:

1) fornire ad ogni Stato, grazie alla sua politica di credito, una quantità di potere d'acquisto adattata al volume del suo commercio estero;
2) semplificare i problemi dei trasferimenti grazie al meccanismo della compensazione multilaterale. [2]

Le idee che devono guidare l'Unione nella sua politica di credito consistono dunque, d'un lato, ad evitare che uno Stato a bilancia deficitaria imponga restrizioni quantitative alle sue importazioni ed a impedire, dall'altro, che uno Stato a bilancia favorevole eserciti una politica di deflazione che potrebbe far « pressione » sul commercio internazionale.

---

[1] Keynes Plan. Cap. «The Objects of the Plan ».
[2] Keynes Plan. Cap. « The Use of the Clearing Union for other International Purposes ».

Più modesta, in relazione alla riforma dei rapporti internazionali, è la soluzione di White che tuttavia presenta varie analogie con quella di Keynes.

White lancia il « Progetto di un Fondo di Stabilizzazione delle Nazioni Unite e Associate » che dovrebbe avere gli scopi seguenti:

1) aiutare a stabilizzare i corsi dei cambi delle monete nazionali delle Nazioni Unite e degli Stati associati;
2) raccorciare i periodo e diminuire l'estensione e il grado di squilibrio nelle bilancie dei pagamenti degli Stati membri;
3) creare condizioni nelle quali sarebbe mantenuto un costante aumento del volume di commercio internazionale e di capitale produttivo presso tutti gli Stati membri;
4) agevolare l'effettiva utilizzazione dei fondi bloccati che in parecchi Paesi si sono accumulati in seguito alla guerra;
5) ridurre l'uso delle restrizioni al commercio estero. [1]

Questo fondo consisterà in oro, in moneta e in titoli degli Stati aderenti. L'« Unitas », che secondo White sarà l'unità monetaria del Fondo, altro non è se non il valore contabile dell'oro, delle divise e degli altri valori in possesso del Fondo. Sempre secondo lo stesso, il ritorno a un equilibrio stabile delle bilancie dei pagamenti dei differenti Paesi esige quindi una « sana » struttura di queste bilancie e un adattamento completo e costante alla struttura economica di tutti questi Stati.

Il compito di « Riserva » che hanno i crediti in Bancors così come la possibilità d'acquistare divise presso il Fondo, dovrebbero permettere di ristabilire questo equilibrio senza dover ricorrere a misure restrittive. A tale proposito, gli Stati debitori dovranno adattarsi allo sviluppo della loro economia senza continuamente far appello ai crediti esteri allo scopo d'arrivare, alla lunga, a un'eccedenza nelle loro esportazioni di merci. Così gli Stati creditori, non volendo, a un dato momento, abbandonare questa politica d'esportazione, causeranno disordini nelle transazioni internazionali poichè essi pure dovranno adattarsi al cambiamento intervenuto presso i Paesi debitori.

Durante l'attuale periodo di transizione, i piani di Keynes e di White avranno senza fallo numerose difficoltà da vincere. Infatti, l'abolizione del controllo dei cambi e delle restrizioni relative al commercio internazionale, in vigore già dal 1930,

[1] White Plan. « Revised Draft ». Cap. « Purposes of the Fund ».

potrà essere realizzata solo dopo il ritorno di tutti gli Stati allo stesso grado di produzione e quindi di concorrenza.

Certi Paesi debitori, in ritardo, oppure lesi dalla guerra, non potranno far concorrenza durante tutto il periodo indispensabile alla ricostruzione o alla riorganizzazione. Il bisogno di materie prime per rimettere in marcia l'economia nazionale e di prodotti di prima necessità farà riapparire un commercio estero sottomesso a controlli. Si riscontreranno ancora controlli dei cambi, contingentamenti e accordi bilaterali che potranno essere aboliti solo a poco a poco.

Del resto White, contrario a queste politiche, le accetta solo « se le circostanze lo permettono », ed insiste sulla necessità di una completa soppressione del controllo dei cambi. Keynes, pur ammettendo questa eventualità — « grazie a ciò, il piano permetterebbe di proibire l'uso generale di simili misure con l'indicazione di casi eccezionali » —, [1] esige tuttavia che il loro impiego sia approvato dall'Unione.

Anche la corrente delle merci, che, durante il periodo di transizione, si effettuerà dagli Stati creditori verso quelli debitori, dovrà, un giorno, cambiare fatalmente di direzione. Altri concorrenti ancora faranno la loro apparizione sul piano internazionale e bisognerà integrarli tutti nell'economia mondiale allo scopo di evitare una crisi generale di sopraproduzione.

Preconizzando la fondazione di un organismo internazionale di pianificazione mondiale capace di risolvere tutti questi problemi e munito dei poteri necessari per l'esecuzione d'un piano, appena fissato, Keynes ha visto molto lontano in questo campo. Tale organismo sarebbe composto da parecchi organi, e Keynes ne spiega il perchè: « l'Unione potrebbe diventare in tal caso il perno del futuro governo economico del mondo ». [2] Ma siamo ancor lungi da questo punto d'arrivo.

Il commercio internazionale attraversa, durante l'attuale periodo di transizione, una catena di difficoltà per vincere le quali numerosi sforzi saranno necessari. Quest'opera di ristauro va di pari passo con la politica che gli Stati creditori e specialmente gli Stati Uniti adotteranno.

La situazione odierna, dal punto di vista del commercio di merci, è senza dubbio favorevole a quei Paesi che posseggono materie prime, derrate alimentari e prodotti fabbricati in quanto

[1] Keynes Plan. Cap. « Relation of the Clearing Union to Commercial Policy ».

[2] Keynes Plan. Cap. « The Use of the Clearing Union for other International Purposes ».

la penuria ne alzerà i prezzi. « Altrimenti detto, la situazione del mercato sarà allora favorevole ai venditori. La sua attività dipenderà dal potere d'acquisto disponibile e, se si vorrà evitare un « boom » disordinato dei prezzi e una ulteriore crisi, bisognerà prendere probabilmente misure, specie negli Stati dove la situazione finanziaria sarà più sana, onde assicurare il controllo del potere d'acquisto ». [1] E più lungi: « Appena si potrà credere alla scomparsa del rischio di una disordinata evoluzione dei prezzi, questi controlli, in quanto concernono le differenti merci, dovranno essere successivamente aboliti ». [2]

I passaggi che abbiamo or ora citato sembrano contenere molte caratteristiche che dovrebbero applicarsi sopratutto agli Stati Uniti. Bisogna, e ciò è di primaria importanza massimamente nell'attuale periodo, controllare gli scambi di merci fra i diversi Paesi Tale controllo dovrà essere esteso alle esportazioni degli Stati creditori e alle importazioni degli Stati debitori perchè se, durante questo periodo, lo squilibrio delle differenti bilancie dei pagamenti potrà essere ottenuto solo grazie ad espedienti artificiali, non si deve in nessun modo aggravarlo.

Gli Stati Uniti avranno un compito di primo piano nelle forniture dei mercati mondiali ma, terminato tale compito, dovranno aprire le loro frontiere alle merci estere e, come già fu detto, mantenere una bilancia commerciale sfavorevole. Da un'altra parte, dovranno assicurare l'uguaglianza di trattamento sui mercati a tutti gli altri Stati che, con l'applicazione incondizionale della clausola della nazione più favorita, rappresentano le condizioni indispensabili a un buon funzionamento degli scambi basati su accordi multilaterali. Inoltre, questi scambi fra i diversi Paesi non avranno risultati soddisfacenti che quando si sarà trovato il mezzo d'ottenere una parità internazionale del potere d'acquisto, solo realizzabile mediante la stabilità dei cambi di tutti gli Stati.

La situazione predominante degli Stati Uniti è stata messa in rilievo dal segretario di Stato aggiunto degli U. S. A., Dean Acheson, che, in una dichiarazione ufficiale, affermò: « Molti Stati stimeranno che non potranno impegnarsi nel genere di politica economica internazionale senza esser prima ragionevolmente certi di poter fare affidamento sugli Stati Uniti per dare a questi principi un appoggio assoluto. Vorranno essere sicuri che questo Paese sarà pronto, grazie al commercio e agli

[1] « Le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix ». op. cit. pag. 50.

[2] ibid. pag. 61.

investimenti, a mettere a loro disposizione le merci di cui abbisogneranno; che noi manterremo, negli Stati Uniti, un elevato grado di prosperità e che abbasseremo le nostre barriere commerciali in tal guisa che gli Stati in parola potranno sperare di poter pagare le merci che noi venderemo loro. Se noi li assicuriamo di tanto e se ad essi ci uniamo per conservare la stabilità dei cambi, essenziale sia per gli investimenti sia per gli scambi commerciali, sarà permesso di prevedere che saranno disposti ad aggiungersi a noi per prendere quelle misure da cui dipendono le prospettive d'una prosperità crescente e permanente in tutto il mondo ». [1]

Secondo questa constatazione, vediamo dunque che una posizione creditrice implica una politica liberale, un'estensione interna del credito e del potere d'acquisto che faciliti la consumazione e, per lo Stato debitore, una politica prudente e scevra da qualsiasi tendenza all'inflazione.

La responsabilità della rottura dell'equilibrio nelle bilancie dei pagamenti internazionali può quindi essere messa a carico d'uno Stato creditore se questo rifiuta d'accettare merci come pagamento, come pure a carico d'uno Stato debitore che, approfittando delle facilità di credito sui mercati esteri, non proceda al necessario adattamento della sua economia nazionale onde renderla atta all'esportazione.

La politica commerciale degli Stati creditori dovrà dunque adattarsi, d'un lato, alla capacità d'assorbimento delle merci estere d'un Paese con la facoltà di smercio delle proprie merci sui mercati esteri e, dall'altro, all'abbandono delle idee isolazioniste ed espansioniste così come alle misure protettrici che non hanno smesso, nel periodo corrente fra le due guerre, di mettere disordine negli scambi internazionali.

b) *movimenti di capitali.*

Per quanto si riferisce ai movimenti di capitali, i piani anglosassoni d'organizzazione economica internazionale, considerano essere necessario di instaurare un controllo internazionale.

Infatti se, durante questo periodo postbellico, si volesse sopprimere i trasferimenti anormali di capitali, bisognerebbe farlo con metodi che non siano più quelli in uso dopo il 1930. Le

[1] « La politique commerciale dans le monde d'après-guerre ». Publ. S.d.N. Genève 1945. pag. 43.

condizioni attuali sono ben differenti e ci permettono di sperare in un avvenire più sereno.

Qualora i movimenti internazionali di capitali fossero sottomessi a controlli, essi non potrebbero più dar origine a quei disordini già riscontrati ma contribuirebbero alla ricostruzione finanziaria ed economica degli Stati impoveriti dalla guerra. I capitali a lunga scadenza potranno essere investiti nei Paesi dove il bisogno sarà più grande, senza però oltrepassare le previste necessità, mentre quelli a breve scadenza potranno costituire l'elemento regolatore delle relazioni economiche internazionali.

Ad ogni modo, Keynes è del parere che un controllo del movimento internazionale dei capitali deve senz'altro essere preso in considerazione e diventare uno degli elementi del dopoguerra.

Per essere efficace, questo controllo deve essere applicato da tutti gli Stati e deve comprendere non solo le esportazioni di capitali ma anche le importazioni. Keynes raccomanda particolarmente l'introduzione di un controllo dei movimenti di quei capitali che non vogliono essere investiti ma si muovono per ragioni speculative. Secondo lui, tale controllo sarebbe indispensabile tanto per i Paesi debitori quanto per quelli creditori.

Uno Stato debitore, abbisognando di capitali, deve di conseguenza mantenere i suoi capitali all'interno e non alimentare gli altri Stati. Per uno Stato creditore, i pericoli sarebbero minori ma non inesistenti quando si tratta di smisurati spostamenti verso uno Stato debitore oppure verso un altro Stato creditore a titolo speculativo.

Secondo Keynes, i trasferimenti di capitali da un Paese verso un altro sono dunque possibili solo se esiste il consenso delle due parti. Ciò potrà diminuire, è vero, i guadagni di alcuni speculatori ma non ostacolerà affatto le trasferte internazionali per il fatto che tale controllo ha il compito di impedire il movimento speculativo e, nel contempo, d'incoraggiare il movimento d'ordine produttivo.

Si tratta, scrive Keynes, d'acquistare i mezzi che permetteranno:

a) di distinguere i prestiti a lunga scadenza accordati dagli Stati creditori, che contribuiscono ad assicurare un equilibrio generale ed a sviluppare le forze del mondo, dall'esportazione di capitali degli Stati debitori che mancano di mezzi per farlo;

b) di controllare i movimenti speculativi a breve scadenza o l'esodo dei capitali da uno Stato debitore, o ancora da uno Stato creditore verso un altro Stato creditore. [1]

I debiti di guerra e il problema relativo all'ammortizzamento condurranno i Paesi debitori in serie difficoltà. « Prescrizioni provvisorie — leggiamo nel piano di Keynes — dovranno essere prese per il periodo transitorio, in virtù delle quali tali averi resterebbero liquidi con l'aiuto dell'Unione per gli Stati creditori e potrebbero essere trasformati in averi in Bancors, mentre le possibilità di credito in Bancors che posseggono gli Stati debitori non sarebbero diminuite in modo corrispondente, o ancora le restrizioni in materia di credito che sarebbero imposte loro si estenderebbero su uno spazio di tempo più lungo » [2]

Creando un fondo speciale d'ammortizzamento, l'Unione potrà trasformare in Bancors la parte rimborsabile ogni anno e portarla ai crediti dei conti dei Paesi creditori, mentre una disposizione particolare regolerà il rimborso all'Unione degli anticipi accordati ai Paesi debitori.

Basandosi sull'utilità di simili controlli, Keynes vuole dunque ridare ai movimenti internazionali di capitali l'estensione e la direzione desiderate e volute.

White è pure del parere d'instaurare un controllo nei movimenti internazionali dei capitali. Alla stregua di Keynes, egli condanna i trasferimenti speculativi perchè « i grandi movimenti di capitali a breve scadenza da uno Stato verso l'altro a scopo speculativo o in seguito alla perdita di fiducia nel sistema monetario d'un determinato Paese sono sempre stati elementi di disordine nelle relazioni economiche internazionali ». [3]

A questo proposito, aggiunge la proposta « che uno Stato abbia l'autorizzazione di controllare i movimenti d'uscita e d'entrata dei capitali, e tutti siano d'accordo a cooperare con quelli che hanno imposto un controllo sull'esportazione di capitali con l'approvazione del Fondo ». [4]

Secondo White, la politica dei Paesi aderenti al Fondo può quindi riassumersi « in una cooperazione di questi Stati con quelli che, con l'approvazione del Fondo, adotteranno o continueranno ad applicare controlli allo scopo di regolarizzare i movimenti internazionali di capitali ». [5]

---

[1] Keynes Plan. Cap. « The Control of Capital Movements ».
[2] Keynes Plan. ibid.
[3] White Plan. Cap. « Capital Movements ».
[4] White Plan. ibid.
[5] White Plan. Cap. « Policies of Member Countries ».

Ci avvediamo che i metodi preconizzati dai piani in questione tendono, d'un canto, ad eliminare i trasferimenti dei « capitali erranti » e, dall'altro, a favorire, mediante la razionale utilizzazione dei capitali disponibili, i trasferimenti produttivi.

Il compito che incomberà al finanziamento internazionale durante questo periodo sarà con ogni probabilità più importante che mai. Non si tratta infatti solo di portare aiuto ai Paesi devastati dal conflitto ma anche di fornire agli Stati poveri di capitali i mezzi loro necessari per aumentare la loro produttività, il loro reddito nazionale e il tenore di vita della loro popolazione. In questi Stati rovinati dalla guerra, la ricostruzione propriamente detta non deve separarsi dal programma di sviluppo ulteriore affinchè, nella misura del possibile, la minima spesa di capitali serva sì a coprire i bisogni immediati e di prima necessità ma resti pure in armonia con il piano d'assieme relativo alla futura evoluzione dell'economia nazionale.

Secondo i piani anglo-sassoni, il finanziamento internazionale durante questo periodo di transizione potrà effettuarsi sotto la forma di prestiti a lunga scadenza accordati dagli Stati creditori. Abbiamo visto come Keynes si pronuncia a tale proposito. [1]

I capitali, che da un Paese creditore vanno verso uno debitore onde essere investiti, avrebbero dunque favorevoli effetti. E' per questo che tali trasferimenti potrebbero avvenire, sempre stando al parere dei due autori, senza subire nessun controllo. Tuttavia, allo scopo di indirizzare verso un'unica direzione l'offerta e la domanda di capitali, Keynes e White suggeriscono la creazione di una Banca internazionale che si incaricherebbe di questi problemi.

In seguito a ciò, si suppone, la Tesoreria degli Stati Uniti, sei mesi dopo la pubblicazione del piano White, elabora « il piano di creazione di una Banca delle Nazioni Unite per la ricostruzione e lo sviluppo » proponendosi di raggiungere gli scopi seguenti:

1) partecipare all'opera di ricostruzione e di sviluppo economico degli Stati aderenti collaborando, con gli istituti finanziari privati, alla messa a disposizione dei capitali necessari per procedere a investimenti produttivi;

---

[1] Ved. sopra pag. 96.

2) fornire capitali prendendo sufficienti misure di sicurezza, quando la domanda non può più essere soddisfatta dall'iniziativa privata, in condizioni corrispondenti alla politica generale dei prestiti come è seguita dagli Stati membri;

3) agevolare e accelerare il passaggio dall'economia di guerra all'economia di pace mediante l'aumento dei collocamenti internazionali, onde evitare seri disordini nella vita economica degli Stati membri;

4) favorire lo sviluppo delle forze produttive degli Stati membri aiutando, con una cooperazione internazionale, a mettere a disposizione capitali a lunga scadenza per collocamenti sani e produttivi;

5) favorire una sana ed equilibrata evoluzione degli scambi commerciali fra gli Stati membri.[1]

Occupandosi del problema relativo al finanziamento, alla ricostruzione e allo sviluppo del mondo nel dopoguerra, il progetto per la creazione di tale Banca s'aggiungeva così alla funzione monetaria e stabilizzatrice del piano White. Secondo gli autori, il suo intervento nei collocamenti internazionali avverrebbe solo per supplire all'insufficienza di capitali a lunga scadenza o quando l'offerta di questi capitali sarebbe troppo cara.

L'esame del piano White e del progetto per la creazione di una Banca delle Nazioni Unite mostra quali siano stati gli sforzi degli Stati Uniti tentati onde assicurare, in uno spazio di tempo assai breve, la ricostruzione di un mondo prospero; sforzi che, beninteso, tornano ancora a favore degli Stati Uniti ma che provano pure come questa nazione voglia avviarsi su una strada ben differente da quella seguita dopo la prima guerra mondiale.

La pubblicazione dei piani Keynes e White diede luogo a numerose critiche di cui le principali temevano, d'un lato, gli effetti inflazionistici che potrebbero risultare per l'economia americana in seguito alla messa a disposizione dei crediti di divise immediatamente disponibili nei Paesi esteri e, dall'altro, che il periodo postbellico presentasse una forte instabilità politica ed economica e che fosse inutile tentare una stabilizzazione sul piano internazionale.

---

[1] Preliminary Draft Outline of a Proposal for a Bank for a Reconstruction and Development of the United and Associated Nations Cap. « The Objects of the Bank ».

E' certo che tutte le precauzioni preconizzate dai piani in parola non potranno sempre assicurare il buon funzionamento delle relazioni economiche internazionali. Ma, gettate le basi, se queste precauzioni si avverassero insufficienti, si potrà sempre e si dovrà anzi rafforzarle. Lo stesso dicasi del controllo dei movimenti di capitali che non potrebbe essere efficace senza un simultaneo controllo del commercio delle divise.

Tutte queste critiche altro non sono che l'espressione di una profonda diffidenza verso il meccanismo di una istituzione internazionale applicata ai problemi monetari poichè, se non si vuol cadere negli stessi errori di un tempo, un'intesa e una cooperazione internazionale fra tutti gli Stati è più che necessaria.

Ci sia permesso di esprimere l'augurio che, nel prossimo futuro, i due tentativi che abbiamo brevemente considerato, abbiano a produrre gli effetti che i loro autori hanno previsto.[1] Per assicurare infatti una pace durevole ed una prosperità economica, l'intesa fra tutti gli Stati è più che necessaria poichè solo una collaborazione internazionale potrà combattere le crisi economiche e le fluttuazioni dei cambi che circondano le transazioni internazionali di gravi e numerose difficoltà.

E' comprensibile che si sia tentato, mediante questi piani, di sfuggire attualmente agli errori che hanno caratterizzato l'ultimo periodo postbellico. Ci si rende ora esattamente conto dell'impossibilità di ristabilire il vecchio regime aureo e ci si sforza di sostituire allo spontaneo meccanismo, fallito prima del 1939, accordi internazionali che dovrebbero garantire un ritorno verso la libertà dei pagamenti e verso una stabilizzazione delle monete. Ispirata a questi principi è la convenzione di Bretton-Woods che prevede un Fondo monetario internazionale destinato a stabilizzare i pagamenti a breve scadenza e il corso dei cambi con accanto una Banca internazionale di ricostruzione che non mancherà d'avere una parte interessantissima non solo nella stabilizzazione nei movimenti di capitali ma anche negli sforzi cui ci si dovrà sottomettere onde

[1] Sfortunatamente, la scienza economica ha dovuto deplorare, al l'inizio del 1946, l'inattesa morte di J. M. Keynes. Possiamo solo sperare che i suoi discepoli non lascieranno incolto un terreno così felicemente aperto ai grandi problemi della teoria e della riorganizzazione economica moderna.

ristabilire un armonioso equilibrio fra movimenti di capitali e movimenti di merci.

All'infuori di questi due organismi che si trovano al primo piano dell'attualità, bisogna pure attribuire importanza alla ratifica delle decisioni della conferenza di Hot-Springs. Probabilmente ne nascerà un istrumento atto a stabilizzare la situazione degli Stati agricoli o di quelli a materie prime. Fa d'uopo sperare che si arriverà così a stabilizzare il prezzo delle grandi materie prime e dei prodotti agricoli e che si riprendano, su nuove basi, le esperienze dei cartelli internazionali. E finalmente gli Stati Uniti e l'Inghilterra si sono impegnati a convocare una conferenza internazionale che dovrebbe rendere elastici gli accordi commerciali e progressivamente ridurre le barriere doganali.

Tutti questi sforzi che si tentano oggidì sul piano internazionale onde rifare un ordine economico non sono trascurabili e rappresentano il lato positivo dell'attuale situazione economica. E' innegabile che, sotto l'impulso delle potenze anglo-sassoni, si arriverà alla ratifica progressiva degli accordi internazionali.

Ma dobbiamo pure citare i fattori negativi di questi ultimi anni. Da una parte alcune nazioni sembrano doversi più o meno isolare e, dall'altra, la guerra ha fatto capo a tali distruzioni che ne risulterà ancora a lungo una riduzione della produttività economica. Ricordiamo solo le difficoltà di trasporto e le mancanze della produzione di carbone. E infine la ricostruzione suppone una politica di credito da parte degli Stati finanziariamente potenti, politica che arrischia di creare attualmente tendenze all'inflazione.

Come dopo la guerra del 1918, si sviluppa una « congiuntura » artificiale per soddisfare e la domanda che ha dovuto restringerci durante il conflitto e il bisogno di ricostruzione. E' anzi probabile che tale « congiuntura » duri più a lungo che non quella successa al 1918.

Ma in definitiva saremo sempre davanti allo stesso problema. Si tratterà cioè di sapere se gli Stati creditori accetteranno più tardi il pagamento in merci. A questo proposito, e man mano che questa era internazionale si sviluppa, cresce la responsabilità degli Stati Uniti.

Prima di terminare questo capitolo, non possiamo fare a meno di chiederci come reagirebbe la Svizzera contro il previsto sviluppo della situazione economica mondiale.

E' certo che la Svizzera ha grande interesse a partecipare agli accordi internazionali che si trovano in via di ratificazione.

Se il Fondo monetario internazionale e la Banca di ricostruzione giungessero a stabilizzare e ad accrescere la sicurezza dei pagamenti e dei collocamenti di capitali, i vantaggi che la Svizzera ne tirerebbe compenserebbero largamente i probabili inconvenienti. Per quanto concerne il Fondo monetario, la Svizzera vedrà diminuire la sua libertà di movimento; ma è possibile, dall'altra parte, che la partecipazione al Fondo abbia all'inizio come conseguenza una deflazione sul suo mercato monetario e finanziario. E' opportuno allora che la Svizzera aspetti il momento in cui il valore della sua moneta all'interno potrà essere adattato, senza troppi inconvenienti, al movimento internazionale dei prezzi e alle parità monetarie che risulteranno dall'applicazione della convenzione di Bretton-Woods.

Nell'attesa che gli accordi internazionali producano i loro pieni effetti, la Svizzera si trova attualmente in una situazione che implica certi pericoli. Già durante la guerra il livello dei prezzi svizzeri, espressi in oro, si è considerevolmente elevato al disopra del livello internazionale. Ne deriva una più accentuata tendenza all'esportazione e un aumento del reddito nazionale, perchè l'attuale favorevole « congiuntura » incita la Svizzera ad accordare crediti all'estero. Le esportazioni possono moltiplicare il reddito che, in ultima analisi, spinge a un nuovo rialzo dei prezzi. Se a ciò si aggiunge le necessità di produzione imposte onde soddisfare la domanda che può aumentare con la fine del conflitto, si assiste oggigiorno ad un rapido aumento degli investimenti. Ne risulta pure un aumento del reddito e della domanda mentre l'offerta di prodotti segue sempre con un certo ritardo.

Questa tendenza al rialzo dei prezzi, alla lunga, diventa così pericolosa per la capacità d'esportazione del nostro Paese. Bisognerebbe in questo momento evitare tutti gli investimenti poichè potrebbero andar persi non appena si manifesterà un ribasso dei prezzi o una deflazione.

Fatte queste sommarie ma necessarie considerazioni, si tratterà di collegare i fatti puramente economici alla situazione politica generale. L'economia può prosperare solo se esiste un minimo di fiducia nelle relazioni internazionali. Epperò si può affermare che, in definitiva, la situazione economica è subordinata ai fattori politici e morali delle relazioni internazionali.

Conclusione

Lo studio che avremmo così terminato ci dimostra che solo il periodo precedente la prima guerra mondiale può essere definito normale. Infatti il regime metallico internazionale e la reale stabilità dei cambi favorivano le relazioni commerciali fra i diversi Stati e tutto si effettuava in favorevoli condizioni. Anche le barriere doganali moderate come pure il commercio estero in nessun modo ostacolato aumentavano queste caratteristiche.

Il conflitto del 1914--1918 scalzò le basi di questo sistema e, come abbiamo visto nell'esame dei movimenti internazionali di capitali e di merci, la situazione successa alla prima guerra mondiale non era affatto sana.

Esaminati i fatti, ci siamo sforzati di dare le linee generali dei piani creati per la riorganizzazione economica postbellica, allo scopo di proteggersi dai disordini esistenti nel periodo corrente fra le due guerre. I principi emessi nei piani in questione possono così riassumersi:

1) ristabilire un commercio multilaterale fra i differenti Stati, lo scambio di beni e di servizi fra un Paese e l'altro, essendo condizione indispensabile al benessere dell'umanità;

2) ritornare ad una maggiore libertà negli scambi così da permettere la divisione internazionale del lavoro e da favorire la ripartizione dei fattori di produzione fra tutti i popoli;

3) creare le condizioni necessarie al mantenimento di una stabilità internazionale dei cambi, eliminando il controllo dei cambi all'interno degli Stati;

4) controllare i movimenti di capitali fra i diversi Paesi dirigendoli specialmente verso investimenti produttivi.

Deduciamo da ciò che il periodo postbellico presenterà tutti i caratteri di un'economia organizzata sul piano internazionale, sia dal punto di vista commerciale sia da quello finanziario.

Sul piano commerciale, ogni nazione dovrà sforzarsi d'ottenere al più presto una capacità di produzione tale da soddisfare ai bisogni indigeni prima e da fare poi concorrenza agli altri

Stati sul terreno internazionale. L'uso integrale di tutte le forze di produzione dovrà essere considerato come il solo mezzo utilizzabile per raggiungere questi scopi; ma potrà pure dare risultati soddisfacenti un'intesa di tutti i Paesi nei diversi settori.

La divisione internazionale del lavoro implica una distribuzione, razionale al massimo, delle ricchezze naturali mondiali; le nazioni produttrici di queste ricchezze faranno quindi il sacrificio della loro trasformazione in favore degli Stati fortemente industrializzati, ma proporzionatamente meno forniti di materie prime. Tuttavia le nazioni dovranno consentire alla divisione internazionale del lavoro solo quando la sicurezza politica garantisca i rischi che tale divisione comporta.

Per quanto concerne la maggiore libertà negli scambi, affrettiamoci a dire che la stessa non significa un completo ritorno al sistema del « laissez-faire ». In una conferenza, Van Zeeland, uno dei direttori della Banca internazionale delle riparazioni, ebbe a dichiarare:

« Se si può ragionevolmente sperare che la regolamentazione attuale si addolcirà, che gli scambi bilaterali saranno ulteriormente sostituiti da accordi multilaterali, non bisogna però nutrire la speranza in un ritorno alla completa libertà di una volta. Mantenere un certo qual controllo dell'attività economica da parte dello Stato, corrisponde infatti alle concezioni politiche e sociali della nostra epoca così che non vi ci si rinuncierà mai completamente ». [1]

Durante questo periodo di ricostruzione, certi Stati difenderanno l'equilibrio delle loro bilancie dei pagamenti con l'applicazione di misure restrittive agli scambi esteri ma, appena ottenuta l'espansione completa, tali misure dovranno scomparire onde progressivamente giungere ad un sistema meno complicato e più liberale di quello in vigore dal 1918 al 1939.

Sul piano finanziario, il Fondo monetario internazionale si propone di raggiungere la parità internazionale del potere d'acquisto, parità preconizzata dalla teoria classica ma di cui si è vanamente cercato sinora una qualsiasi realizzazione nei fatti.

Il sistema monetario internazionale postbellico sarà un sistema di moneta diretta, il Fondo avendo come scopo di sorvegliare e di dirigere le politiche dei differenti Stati membri onde evitare gli effetti nefasti che trascinerebbe seco il fatto

[1] Discorso pronunciato a Losanna il 21 marzo 1946. Ved. « La Tribune de Lausanne », dal 22 marzo 1946.

che ogni Stato separatamente segua, simultaneamente, parecchie politiche monetarie.

D'altra parte, mediante la creazione della Banca internazionale, che concentra la sua attività sulla garanzia dei prestiti contratti dagli Stati membri o da istituti bancari privati, che stimola gli affari di collocamento e che può mantenere, grazie ai suoi propri prestiti, la stabilità del tasso dell'interesse sui mercati finanziari mondiali, si arriverà ad evitare l'errare dei capitali e gli investimenti disordinati.

L'efficacia delle misure preconizzate dai piani potrà essere verificata solo trascorso il periodo di transizione che separerà necessariamente gli anni marcati dalla guerra e i tempi retti dal nuovo ordine.

La politica commericale non può essere disgiunta dalla politica economica e sociale generale che esige, fra i popoli, un sistema di relazioni economiche destinato ad assicurare la stabilità, la prosperità e l'aumento del tenore di vita. Inoltre, la cooperazione economica è importante non solo in ragione dei vantaggi materiali ch'essa assicura ma anche in quanto fondamento indispensabile ad un durevole sistema di sicurezza.

Queste considerazioni ci permettono di guardare all'avvenire con ottimismo. Ma non dobbiamo dimenticare che un'organizzazione economica mondiale è per forza di cose subordinata a una pace stabile e che tutti i piani resteranno lettera morta fin tanto che la sicurezza politica non permetterà un'intesa necessaria fra tutti gli Stati.

Bibliografia

AFTALION A. : *L'équilibre dans les relations économiques internationales.* Paris 1937.

— — *Monnaie, prix, change.* Paris 1940.

— — *L'or et sa distribution mondiale.* Paris 1932.

AGOPIAN P. : *Les rapports commerciaux de l'Angleterre avec ses Dominions.* Thèse Paris 1938.

AMERY L. S. : *Les relations commerciales entre la Grande Bretagne et les Etats Unis d'Amérique.* REI juillet 1937.

BACHMANN H. : *Die angelsächsischen Pläne für die Neuordnung des internationalen Zahlungsverkehrs: Keynes Plan, White Plan.* St. Gallen 1943.

— — *Angelsächsische Vorbereitungen und Pläne für die Nachkriegswirtschaft.* St. Gallen 1944.

BALLARINI F. : *I movimenti internazionali dei capitali del dopoguerra.* Torino 1941.

BANDEIRA de M. : *Les Etats Unis et leur politique commerciale.* REI juillet et août 1935.

BARBEY E. : *Les principaux aspects du problème de la balance des comptes dans l'économie générale.* Thèse Lausanne 1936.

BATES F. A. : *Les commerce international de l'Angleterre.* REI mars 1939.

BLUSZTAJN M. : *Essai sur les plans anglo-saxons d'organisation économique internationale de l'après-guerre.* Thèse Fribourg 1945.

BOISLANDRY D. : *Le marché des dépôts d'or dans le « Gold exchange standard ».* REI juin 1929.

— *Les migrations de capitaux pendant le printemps 1927.* REI juillet 1927.

BOLDRINI P. L. : *Crisi del sistema monetario.* Firenze 1933.

BONGRAS E. : *Essai sur la théorie du capital en économie libre et en économie dirigée.* Fribourg 1943.

BONNET G. : *Les expériences monétaires contemporaines.* Paris 1929.

BORDIN A. : *Il commercio internazionale.* Torino 1941.

BORGATTA G. : *La vie économique en Italie.* REP 1931.

BORLE H. : *Les mouvements internationaux de capitaux et le déséquilibre économique.* Lausanne 1936.

BROTTIER C. : *La guerre et la politique commerciale de la Grande Bretagne.* Thèse Paris 1920.

BRUEDERLIN K. : *Die moderne zwischenstaatlichen Kapitalbewegungen.* Diss. Bern 1942.

BUDAY K. : *Les Etats Unis dans l'économie mondiale.* REI décembre 1935.

CAIRNCROSS A. K. : *Die Kapitaleinfuhr in Kanada 1900-1913. Eine Nachprüfung.* Weltwirtschaftliches Archiv 1937.

CAMPBELL F. C. : *La situation du commerce extérieur de la Grande Bretagne.* REI mars 1939.

COSTE P. : *Les grands marchés financiers. (Paris-Londres-New-York).* Paris 1932.

COURTOIS de VICOSE G. : *Le commerce extérieur de la Grande Bretagne depuis la guerre.* Thèse Paris 1932.

CRAEVELL W. : *Le processus de réadaptation du commerce extérieur de l'Allemagne.* REI octobre 1935.

— — *La réorganisation du commerce international.* REI octobre 1938.

DAMALAS B. V. : *Essai sur l'évolution du commerce international.* Paris 1940.

DELAISI F. : *La bataille de l'or.* Paris 1933.

EVRARD P. : *Le commerce extérieur de l'Allemagne.* Thèse Nancy 1938.

FANNO M. : *I trasferimenti anormali dei capitali e le crisi.* Torino 1935. Collezione «I problemi contemporanei».

FISHER I. : *L'illusion de la monnaie stable.* Paris 1929.

— — *Le pouvoir d'achat de la monnaie.* Paris 1926.

FOUCHET J. : *La politique commerciale en France depuis 1930.* Thèse Paris 1938.

GAMBINO A. : *Le crépuscule des automatismes monétaires internationaux.* REI juin 1938.

GARNIER G. : *Des lois naturelles qui régissent les échanges internationaux.* Neuchâtel 1944.

GEYSA-SCHUTZ : *Le placement des capitaux américains à l'étranger.* REI octobre 1928.

GIDEONSE H. : *Transfert des réparations et le plan Dawes.* Genève 1928.

GIGNOUX C. J. : *L'après-guerre et la politique commerciale.* Paris 1933.

GINI C. : *Trattato elementare di statistica diretto da Corrado Gini.* Vol. V. Parte II. Milano 1935.

GOERITZ D. : *Die Aussenhandelspolitik Grossbritanniens in der Zeit von 1931 bis 1933.* Diss. Zürich 1936.

GOMMES J. : *La baisse de la Livre et les exportations anglaises.* Thèse Paris 1936.

GRAHAM F. : *Le capital, le crédit et les prix en Amérique et leurs rapports avec l'Europe.* REI septembre 1927.

HAAG E. : *Die französische Aussenhandelspolitik 1931-1938.* Diss. Zürich 1942.

HAUSER H. : *La concurrence internationale et le problème de l'économie dirigée.* REI avril 1937.

HAWTREY R. G. : *La circulation monétaire et le crédit.* Paris 1935.

HERISSON C. D. : *L'équilibre des transaction économiques internationales.* REI janvier 1939.

— — *Politique commerciales des Etats Unis.* REI février 1937.

— — *La politique économique internationale des Etats Unis depuis la guerre.* Paris 1938.

HOFFHERR R. : *La politique commerciale de la France.* Paris 1939.

HOFFMANN A. : *Das Kreditwesen im heutigen Italien.* Leipzig 1939.

KEYNES J. M. : *Les conséquences économiques de la paix.* Paris 1920.

— — *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie.* Paris 1942.

LE BOUTEILLER C.A.: *Le commerce extérieur de la France depuis la crise de 1929.* Thèse Paris 1938.

LETOUZÉ P. : *Le crise des exportations anglaises.* Thèse Bordeaux 1928.

LIESKER G. : *Die Entwicklung der Währungsverhältnisse und ihre Ausgestaltung nach dem Kriege.* Fribourg 1943.

LONG O. : *Les Etats Unis et la Grande Bretagne devant le III Reich.* Thèse Genève 1943.

LORIDAN W. : *La clause de la nation la plus favorisée: les griefs des libre-échangistes et ceux des protectionnistes.* REI mai 1935.

MALPAS J. : *Les mouvements internationaux des capitaux.* Thèse Paris 1934.

MARRAMA V. : *Teoria dello scambio internazionale in regime libero e in regime autarchico.* Padova 1940.

MATRAN de B. : *Les déséquilibres monétaires et leur redressement.* Paris 1936.

MEYNIAL P. : *La balance des comptes de quelques grands pays industriels. Angleterre, France, Etats Unis, Allemagne, Autriche.* Thèse Paris 1926.

MORTARA G. : *La vie économique en Italie.* REP 1930.

MUELLER O. : *La répartition du commerce extérieur des Etats-Unis et la Balance fédérale des comptes.* Thèse Paris 1927.

MUNIER F. : *Evolution du commerce extérieur français de 1927 à 1936 en face de la crise économique.* Thèse Nancy 1937.

MURAT A. : *Les relations économiques internationales.* Paris 1945.

NOGARO B.-MOYE M.: *Le régime douanier de la France.* Paris 1931.

OULES F. : *Le mécanisme des échanges internationaux et la politique commerciale en temps de crise.* Paris 1936.

PARANAGUA O. : *Politique commerciale internationale.* Paris 1930.

PORRI V. : *La politique commerciale de l'Italie.* Paris 1934.

POZNANSKI C. : *La clause de nation la plus favorisée.* Thèse Fribourg 1917.

RADIIS von R. G. : *Die deutsche» Aussenhandelspolitik unter dem Einfluss der Devisenbewirtschaftung von 1931 bis 1938.* Diss. Zürich 1938.

RIST L.-SCHWOB P. : *De la France d'avant guerre à celle d'aujourd'hui.* REP 1939.

RIVAUD A. : *La prospérité de l'Allemagne.* REI avril 1929.

ROEPKE W. : *Internationale Ordnung.* Zürich 1945.

ROTH K. : *Die Aussenhandelspolitik Frankreichs nach dem Kriege bis zur Weltwirtschaftskrise.* Diss. Frankfurt 1934.

RUEFF J. : *La défense de l'étalon or.* Revue des deux mondes avril 1932.

- - *Une erreur économique, l'organisations des transferts.* Paris 1927.

- - *Théorie des phénomènes monétaires.* Paris 1927.

SCHWENTER J. : *Kapitalexport und zwischenstaatliche Warenbewegungen.* Diss. Bern 1945.

SIROL J. : *Les entraves au commerce international.* REI novembre 1937.

SLICHTER S.H. : *Modern Economic society.* Holt & Cie. New-York 1931.

S. d. N. : *Le commerce de l'Europe.* Genève. 1941.

— — *Le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix.* Genève 1943.

— — *La politique commerciale entre les deux guerres: propositions internationales et politiques nationales.* Genève 1942.

— — *La politique commerciale dans le monde d'après-guerre.* Genève 1945.

— — *Le réseau du commerce mondial.* Genève 1942.

— — *La stabilité économique dans le monde d'après-guerre.* Genève 1945.

SOLMSSEN von G. : *The International Bank for Reconstruction and Development im Lichte der amerikanischen Entwicklung.* Ved. « Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik ». Oktober 1945.

TAYLOR W. : *Balance of Payments between Germany and the Unites States 1925-1930.* Diss. Heidelberg 1932.

TACKE G. : *Kapitalausfuhr und Warenausfuhr.* Jena 1933.

VINER J. : *Les relations commerciales entre les économies à marché libre et les économie contrôlées.* Genève 1943. (éd. de la S.d.N.).

— — *Canada's Balance of International Indebtedness 1900-1913.* Cambridge Massachussets 1924.

VITO F. : *Economia di guerra e risparmio forzato.* Rivista internazionale di scienze sociali 1940.

WAGNER V.F. : « Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft 1944 ».

WEILER J. : *Les échanges internationaux et la critique des automatismes.* REI novembre 1937.

WOLFF R. : *Fonds d'égalisation et stérilisation de l'or.* REP 1937.

A) *DOCUMENTI*

pubblicati dal Dipartimento monetario e economico della Banca dei Regolamenti internazionali in Basilea.

1) *The « Proposal for an international Clearing Union »* (the so-called Keynes Plan).

2) *The « Proposal for a United and Associated Nations Stabilization Fund »* (the so-called White Plan).

3) *Postwar international Monetary Stabilization »* (revised draft of the so-called White Plan).

4) *Suggestions françaises relatives aux Relations Monétaires Internationales* (plan Hervé Alphand et André Istel).

5) *Banque internationale de reconstruction et de développement économique Clauses de l'accord.* (Conférence monétaire et financière des Nations Unies tenue à Bretton-Woods, N.H. du 1er au 22 juillet 1944).

6) *Fonds monétaire international. Clauses de l'accord.* Conférence Bretton-Woods.

7) *Conférence monétaire et financière des Nations Unies. Acte final.* Bretton-Woods, New Hampshire, 1er au 22 juillet 1944.

8) *Preliminary Draft Outline of a Proposal for a Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations.*

B) *BILANCIE DEI PAGAMENTI*
Pubblicazioni della S. d. N.

« Mémorandum sur les Balances des Paiements et sur les Balances du commerce extérieur 1910-1923 ». Genève 1924.

« Mémorandum sur le commerce international et sur les Balances des Paiements 1912-1926 ». Genève 1927.

« Mémorandum sur le commerce international et sur les Balances des Paiements 1926-1928 ». Genève 1930.

Balance des Paiements 1930.	Genève 1931
Balance des Paiements 1931-1932.	Genève 1933
Balance des Paiements 1933	Genève 1934
Balance des Paiements 1934.	Genève 1935
Balance des Paiements 1935.	Genève 1936
Balance des Paiements 1936.	Genève 1937
Balance des Paiements 1937.	Genève 1938
Balance des Paiements 1938	Genève 1939

C) *STATISTICHE*

Annuaire statistique de la Société des Nations. Genève.
Aperçu de la situation monétaire. Volume I. S.d.N. Genève 1937.
Les Banques commerciales 1925-1933. Volume II. S.d.N. Genève 1934.
Statistique du commerce extérieur. (Publ. S.d.N. Genève).
Statistisches Handbuch der Weltwirtschaft. Berlin 1936.

D) *RIVISTE - PERIODICI*

Annali di economia. Milano.
Aperçu général du commerce mondial. (Publ. S.d.N. Genève).
Giornale degli economisti. Padova.
La production mondiale et les prix. (Publ. S.d.N. Genève)
Revue d'économie politique. Paris.
Revue de la situation économique mondiale. (Publ. S.d.N. Genève).
Revue économique internationale. Bruxelles.
Rivista internazionale di scienze sociali. Milano.
Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. Bern.
Weltwirtschaftliches Archiv. Jena.

E) *GIORNALI*

Basler Nachrichten.
Basler National-Zeitung.
Le Courrier de Genève.
La Gazette de Lausanne.
Neue Zürcher Zeitung.
La Tribune de Lausanne.

F) *ABBREVIAZIONI*

REI = Rivista economica internazionale.
REP = Rivista di economia politica.